

Une reprise progressive après un choc historique

La maîtrise de l'épidémie en Europe a permis une reprise de l'activité, même si certains secteurs demeurent très impactés voire fermés.

La situation économique est nécessairement meilleure qu'en avril et mai, durant le confinement, et certains signaux sont encourageants :

- L'économie américaine a créé plus de 2 millions d'emplois en mai alors que les analystes attendaient 8 millions de destruction de postes. Cela prouve à la fois la flexibilité de la première puissance mondiale mais aussi la difficulté de prévision dans un tel contexte. Le taux de chômage a toutefois grimpé de 10 %, passant de 3.5 % à 13.7 %.
- Les indicateurs avancés PMI sont repassés au-dessus du seuil de 50 qui sépare l'expansion de la récession en Chine, tant pour le secteur manufacturier que pour les services. La 2^{ème} économie mondiale a donc redémarré.
- Le pétrole a rebondi jusqu'à 40 \$ après avoir été brièvement négatif (!) pendant la crise.
- Les ventes automobiles en France et les recettes des restaurants en Allemagne par exemple ont retrouvé en juin leur niveau pré-crise, ce qui accrédite l'idée que la reprise peut être assez vigoureuse dans certains secteurs. En revanche la fréquentation des centres commerciaux n'est pour l'instant qu'à 65 % de celle qu'elle était pré-confinement.

Ces éléments ne doivent pas occulter le choc économique catastrophique (cf. chiffres prévisionnels de la France pour 2020) : les conséquences du confinement vont produire des effets très importants sur tous les acteurs économiques qui perdront cette année 10 % de leurs revenus en moyenne.

Ainsi, en dépit des aides d'Etat, la hausse des faillites d'entreprises d'ici 2021 est estimée à 21 % pour la France par la Coface, à 37 % pour la Grande Bretagne et même à 43 % aux USA.

Le chômage devrait par ailleurs progresser nettement. Près de 500.000 emplois ont ainsi été détruits en France au 1^{er} semestre et 800.000 supplémentaires devraient être enregistrés d'ici la fin de l'année selon le Ministre des Finances, portant le taux de chômage à 12 %. Cela pèsera nécessairement sur la confiance des consommateurs et sur le climat social.

La reprise sera donc progressive et la Banque de France estime que le niveau de richesse de 2019 ne sera reconstitué qu'en 2022.

Chiffres clés de l'économie française en 2020

PIB	-11%
Déficit	-11,40%
Dettes/PIB	121%
Taux de chômage	12%
Coût de la crise	460 milliards d'€

Données communiquées le 10/06/2020 par le Ministère des Finances

Un (trop ?) fort rebond des marchés financiers

Dans ce contexte d'amélioration économique mais de choc profond, les marchés actions ont fortement rebondi fin mai et début juin. La semaine dernière a ainsi vu le CAC 40 progresser de 10.7 %, pour une fois à un rythme plus élevé que les marchés américains, grâce notamment au fort rattrapage des valeurs industrielles et financières.

Mieux : le marché américain (indice S&P 500) a effacé les pertes de l'année le 10 juin et le Nasdaq, qui gagne 10 % en 2020, a battu cette semaine son record historique.

Cette déconnexion entre une économie en détresse et des marchés actions US à l'équilibre apparaît très étonnante au premier abord mais s'explique par :

- L'injection considérable de liquidités par les Banques Centrales (1350 milliards d'euros par la seule BCE) et leurs achats de titres qui soutiennent fortement tous les marchés.
- TINA (There Is No Alternative) et FOMO (Fear of Missing Out), les deux acronymes à la mode aux Etats Unis : en clair, il n'y aurait pas d'autres choix que d'investir tout cet argent sur les marchés et les investisseurs auraient peur de rater la hausse.
- Enfin, les indices sont de moins en moins révélateurs de l'économie dans sa globalité et certains prix sont étonnants. Deux exemples :
 - L'action Amazon gagne 43 % depuis le début de l'année. Ce n'est pas le signe que la consommation progresse (elle a baissé logiquement durant la récession) mais seulement que son modèle économique fonctionne pendant que des milliers d'autres petits distributeurs, non cotés en bourse, ferment boutique.
 - Nikola Corp, récemment introduit sur le Nasdaq, est une société créée il y a 5 ans et spécialisée sur les camions électriques. Sa valeur en bourse est actuellement le double de celle du groupe Fiat/Chrysler et équivalente à celle de Ford. Détail amusant : Nikola Corp n'a pas encore vendu le moindre camion.

Les marchés des obligations d'entreprises et des matières premières industrielles, qui évoluent à des niveaux inférieurs à ceux du début d'année, semblent plus raisonnables, en intégrant les doutes qui subsistent sur l'ampleur et la durée de la crise.

Le comportement des marchés financiers, notamment des actions américaines, peut paraître paradoxal et certaines exagérations de valorisation sont manifestes sur des sociétés du « monde d'après ».

Le fort rebond récent s'appuie sur une hypothèse de reprise assez rapide qui s'avèrera peut-être trop optimiste et une phase de consolidation sur les marchés serait assez logique à court terme.

A plus long terme, la politique de liquidité sans limite et la forte mobilisation des gouvernements dont les plans de relance commencent à succéder aux plans d'urgence, soutiendront à la fois le rebond économique et les marchés dans les prochains mois. Des épisodes de volatilité sont toutefois vraisemblables, liés non seulement au rythme de la reprise mais aussi à des informations sanitaires (résurgence de l'épidémie ou au contraire progrès pour les traitements et vaccins) ou à l'élection présidentielle aux USA par exemple.