

Conjoncture

L'actualité économique et immobilière

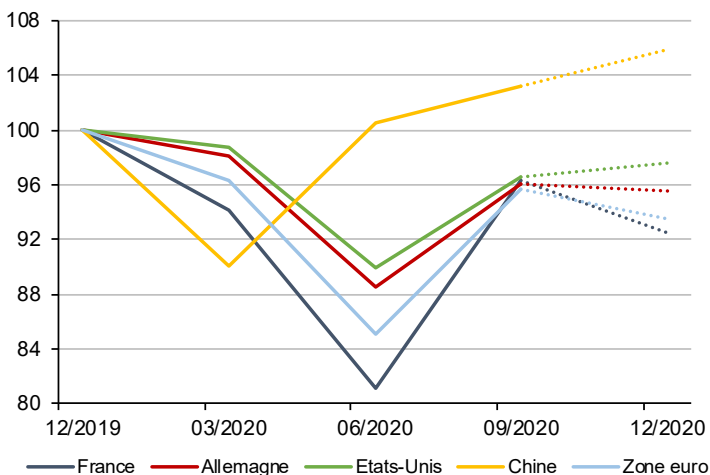
Janvier 2021
N°91

Conjoncture économique et financière du 4^e trimestre 2020

Au cours du 4^e trimestre 2020, la conjoncture internationale a été heurtée par la diffusion d'une nouvelle vague épidémique, surtout en Occident. Ainsi, après un rebond historique des PIB dans la plupart des pays au cours de l'été, l'activité a été brutalement freinée par de nouvelles restrictions sanitaires, en dépit des annonces favorables concernant le déploiement des vaccins début 2021. En conséquence, de nombreux pays enregistreront une nouvelle récession au dernier trimestre 2020, même moindre qu'au printemps dernier. La persistance du risque sanitaire à court terme limitera le rebond attendu des PIB pour l'année 2021.

Macroéconomie

> PIB en niveau



Sources : Eurostat, BEA, NBSC, Bloomberg. Base 100 = T4 2019.

Du côté des prix à la consommation, en France et en zone euro, la désinflation anticipée s'est poursuivie, tirée par la faiblesse des prix de l'énergie et accentuée en zone euro par la baisse de TVA en Allemagne. Cependant, le point bas pourrait avoir été atteint et l'inflation devrait légèrement

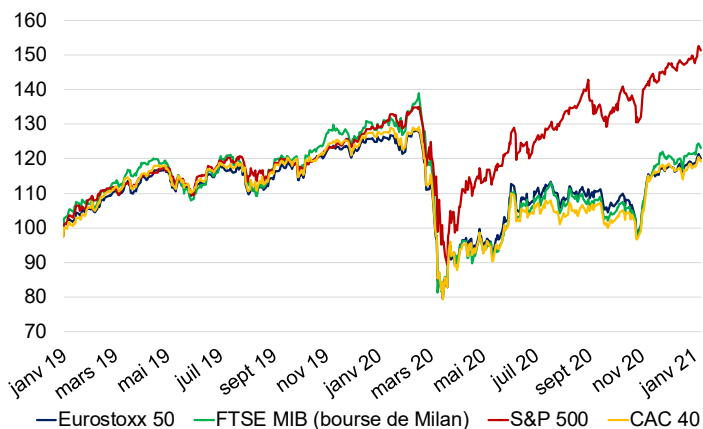
se redresser au cours du prochain trimestre, puis plus franchement à partir du printemps, à la faveur d'effets de base significatifs sur les prix de l'énergie.

Concernant le marché immobilier résidentiel, la fin de l'année aura été bonne : les prix continuent d'augmenter et les transactions ne semblent pas avoir significativement faibli. Le rattrapage du confinement est sans doute, pour l'essentiel, déjà passé, mais il serait prématuré de conclure que le marché a su éviter une crise : la prudence reste de mise et l'avenir reste incertain, même si les facteurs de soutien sont nombreux. Du côté des logements neufs, le rebond des mises en chantier s'est estompé mais les permis de construire retrouvent des niveaux plus normaux.

Marchés financiers

Sur les marchés financiers, le 4^e trimestre 2020 a été marqué par un mouvement d'exaltation expliqué par les annonces autour de la sortie des vaccins. Combiné i) aux liquidités disponibles en abondance sur les marchés (injectées par les banques centrales ou le cash disponible des agents), ii) aux nouvelles annonces des banques centrales qui ancrent durablement les anticipations de politique monétaire ultra-accommodante et iii) aux annonces de plans de soutien et de relance massifs, cela a contribué à une galvanisation sur les marchés ce trimestre. Ainsi, les marchés actions ont sensiblement augmenté alors que, contrairement à ce qu'on pourrait attendre d'un mouvement *risk on*, les liquidités abondantes ont contribué à peser sur les taux sans risque.

> Indices actions



Source : Bloomberg, Base 100 : 01/01/2019

Perspectives

La conjoncture économique et financière restera éminemment liée à la situation sanitaire au cours des prochains mois. L'ampleur des soutiens budgétaires et monétaires à venir sera suivie de près pour évaluer les conséquences sur les sphères réelle et financière. Enfin, le risque géopolitique restera sous surveillance avec l'évolution des relations États-Unis/Chine/Europe suite à l'arrivée de la nouvelle administration Biden, la concrétisation du Brexit, ou encore les tensions au sein de la coalition gouvernementale en Italie...

> Indicateurs clés au 31/12/2020

Croissance du PIB sur un an (%)	2016	2017	2018	2019	2020T3	Prévisions Consensus		Forward fin 2021	Forward fin 2022
						2020*	2021*		
France	1,0	2,4	1,8	1,5	-3,9	-9,2	6,0	-	-
Zone euro	1,9	2,6	1,9	1,3	-4,3	-7,4	4,6	-0,51	-0,53
Etats-Unis	1,7	2,3	3,0	2,2	-2,8	-3,5	3,9	-0,56	-0,53
Chine	6,8	6,9	6,7	6,0	4,9	2,0	8,2	-0,22	-0,10
Taux (fin d'année, %)	2016	2017	2018	2019	31/12/2020	2020	2021	Forward fin 2021	Forward fin 2022
Taux repo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-	-
Eonia	-0,35	-0,34	-0,36	-0,46	-0,47	-	-	-0,51	-0,53
Euribor 3 mois	-0,32	-0,33	-0,31	-0,38	-0,55	-	-	-0,56	-0,53
OAT 10 ans	0,69	0,79	0,71	0,12	-0,34	-0,34	-0,15	-0,22	-0,10
Inflation hors Tabac	0,5	1,1	1,5	1,0	-0,17	0,5**	0,8**	-	-
Livret A	0,75	0,75	0,75	0,75	0,50	-	-	-	-

* Consensus Bloomberg, moyenne annuelle

** moyenne annuelle, pour l'inflation totale (IPCH)

Source : Bloomberg

Après une récession de l'économie mondiale marquée en 2020, les politiques économiques déjà déployées avaient permis d'anticiper une reprise vigoureuse de l'activité pour 2021. Toutefois, les prévisions de croissance, notamment en France, sont amenées à être révisées à la baisse en raison de la persistance du risque sanitaire. En conséquence, les banques centrales maintiendront un très fort degré d'accommodation monétaire ce qui, même à moyen terme, limitera la remontée des différents taux d'intérêt.

banquedesterritoires.fr

  | @BanqueDesTerr

Avertissement : les travaux objets de la présente publication ont été réalisés à titre indépendant par le service des Études de la Direction des prêts de la Banque des Territoires. Les opinions et prévisions figurant dans ce document reflètent celles de son ou ses auteurs à la date de sa publication, et ne reflètent pas nécessairement les analyses ou la position officielle de la Banque des Territoires ou, plus largement, de la Caisse des Dépôts. La Banque des Territoires n'est en aucun cas responsable de la teneur des informations et opinions contenues dans cette publication, y compris toute divulgation ou utilisation qui en serait faite par quiconque.

Banque des Territoires - Caisse des Dépôts - Directeur de la publication : Marianne Laurent - Responsable de la rédaction : Yann Tampéreau, yann.tampereau@caissedesdepots.fr - Auteurs : Alisson Dray, Yann Tampéreau et Cédric Thellier - Abonnement gratuit : etudesdfe@caissedesdepots.fr - www.prets.caissedesdepots.fr - Dépôt légal et ISSN en cours.