

## Perspectives économiques et financières

NOVEMBRE 2020

---

### POUR VOUS CONNECTER

Numéros de téléphone :

France : 03 59 81 41 22

Suisse : +41 0445807737

Belgique : +32 024012357

Luxembourg : +352 27863060

Espagne : +34 914143719

Italie : +39 0236009716

Code de conférence :

762852#

Code d'accès :

0511#

### POUR POSER VOS QUESTIONS

Vous pouvez poser vos questions avant et pendant le call :

1. Accédez au lien <https://web.speakup.info/>
2. Rajoutez le numéro de salle : **80056**
3. Posez vos questions



Site web

[www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)



Blog

[www.lazardfreresgestion-tribune.fr](http://www.lazardfreresgestion-tribune.fr)



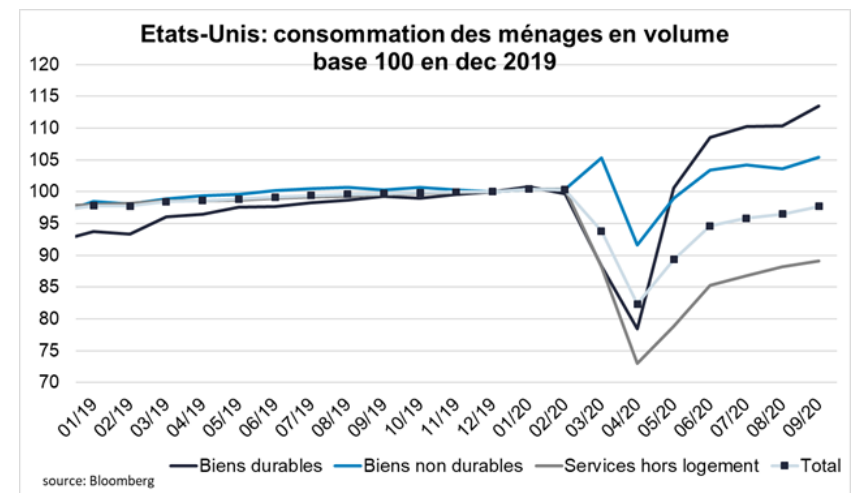
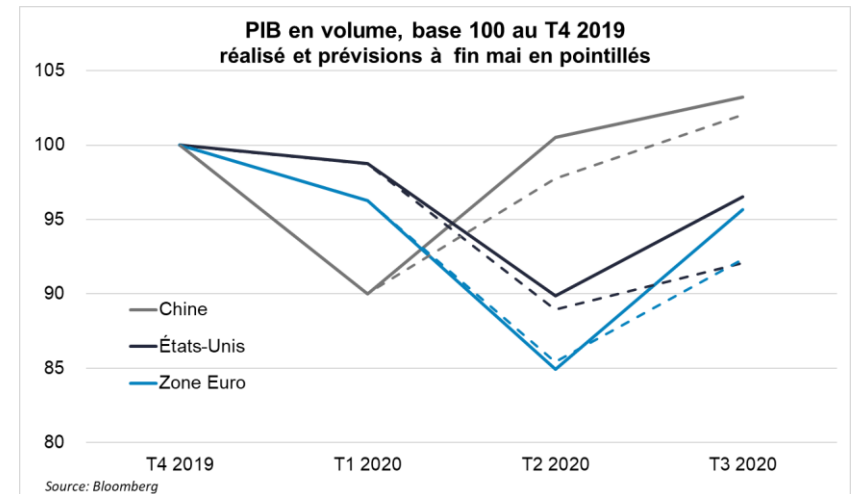
LinkedIn

Lazard Frères Gestion

# Macroéconomie

## T3 2020: une reprise plus forte que prévu

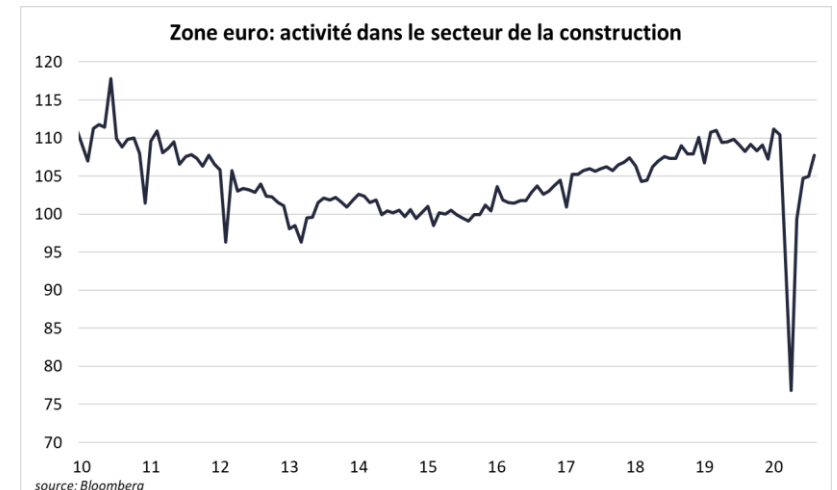
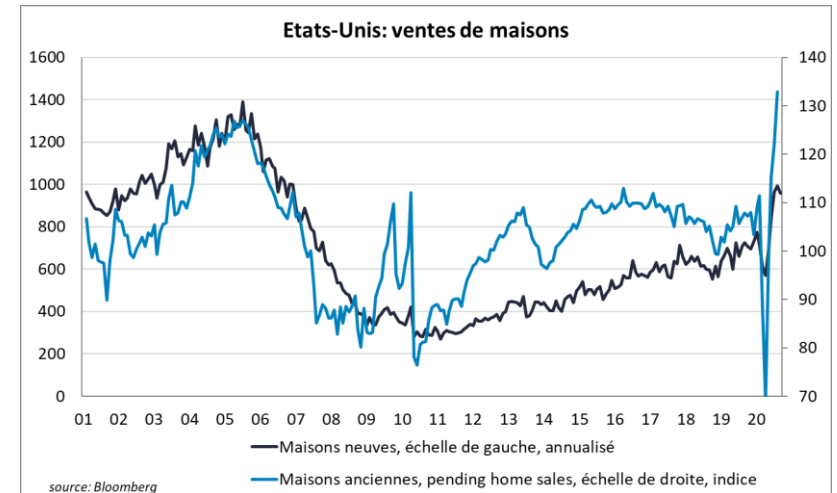
- En Europe et aux États-Unis, le PIB du troisième trimestre était significativement supérieur à ce qui était attendu quelques mois auparavant.
- Dans ces deux économies, le PIB est inférieur de 4% au niveau du T4 2019.
  
- Le rebond est caractérisé par une grande hétérogénéité sectorielle.



# Macroéconomie

## Aux États-Unis, un rebond très fort de l'immobilier

- Aux États-Unis, les ventes de logements ont fortement augmenté.
- La construction est aussi bien orientée.
- On observe également un net rebond de l'activité dans la construction en Europe.

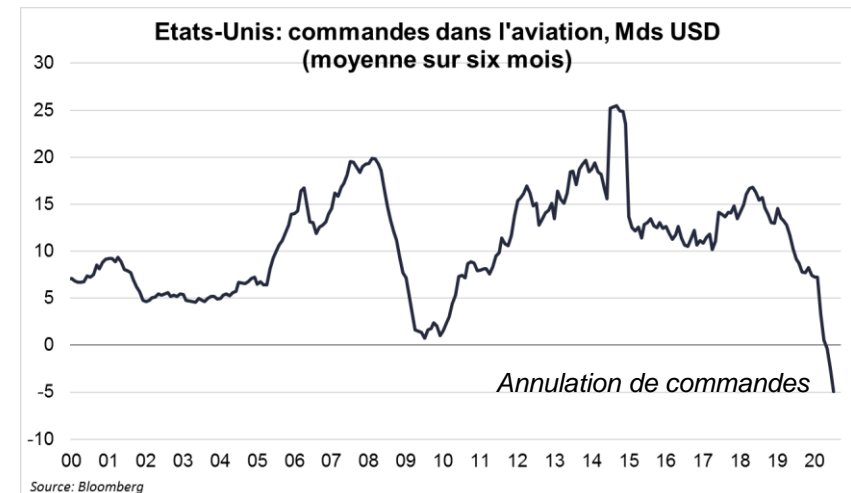
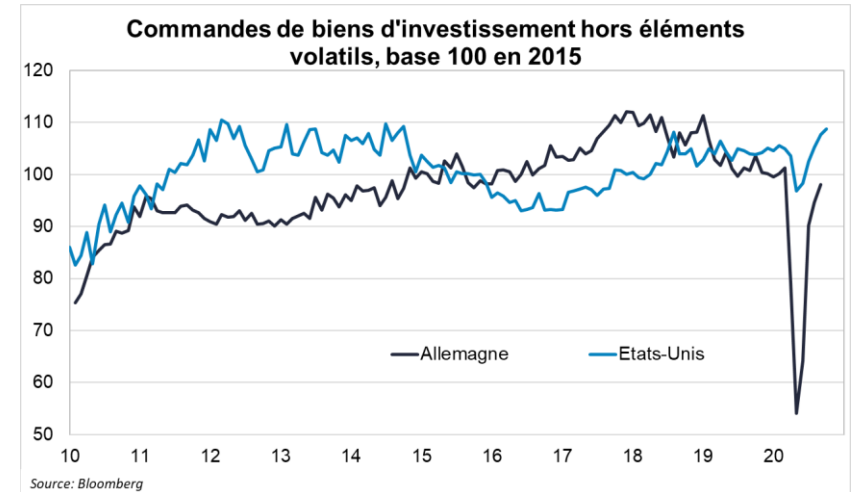


L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

# Macroéconomie

## Redressement de l'investissement

- Aux États-Unis, après une baisse modérée, les commandes de biens d'investissement ont retrouvé leur niveau d'avant crise
- En Allemagne, après une baisse très forte, le rebond est également vigoureux.
- D'autres secteurs sont confrontés à une crise conjoncturelle d'une ampleur inédite, comme le secteur aéronautique.

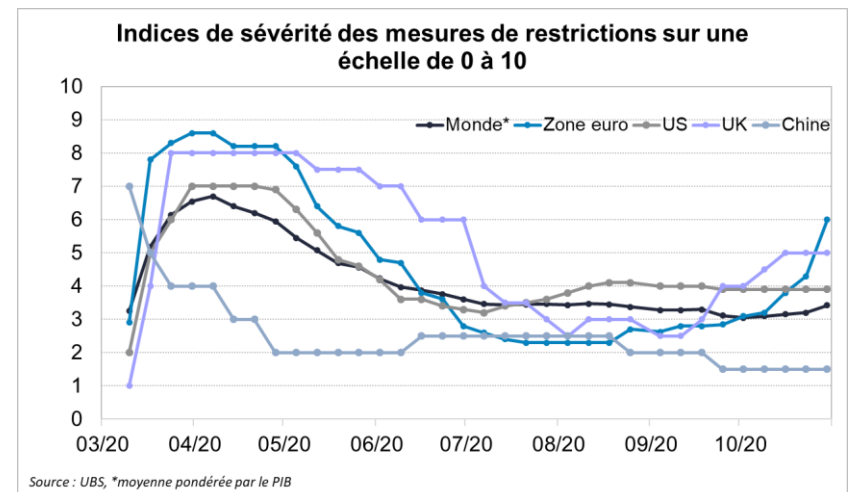
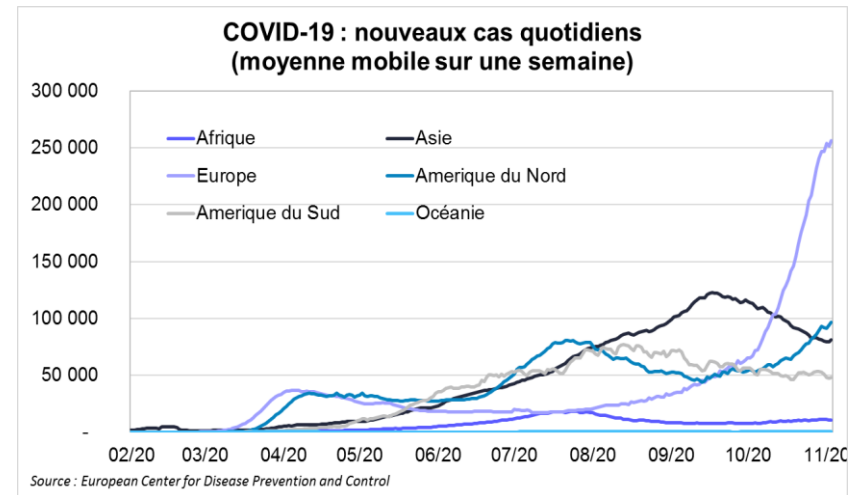


L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

# Macroéconomie

## Regain épidémique en Europe...

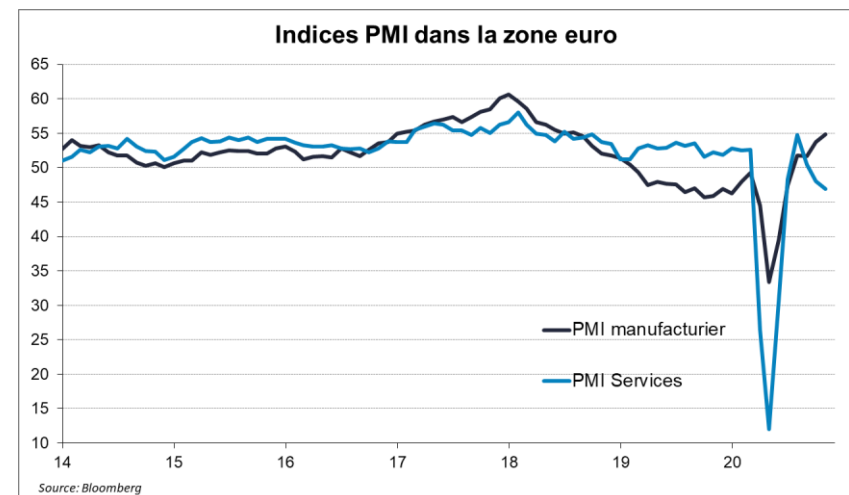
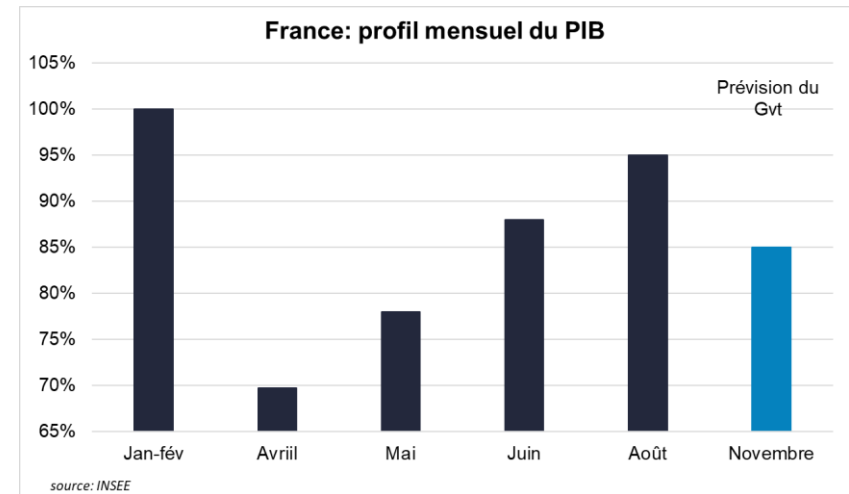
- Le nombre de nouveaux cas a brutalement accéléré en Europe sur la deuxième quinzaine d'octobre....
- ... ce qui a amené les pays à prendre de nouvelles mesures de restrictions, allant jusqu'au confinement dans un certain nombre de pays.



# Macroéconomie

## ... qui interrompt la reprise

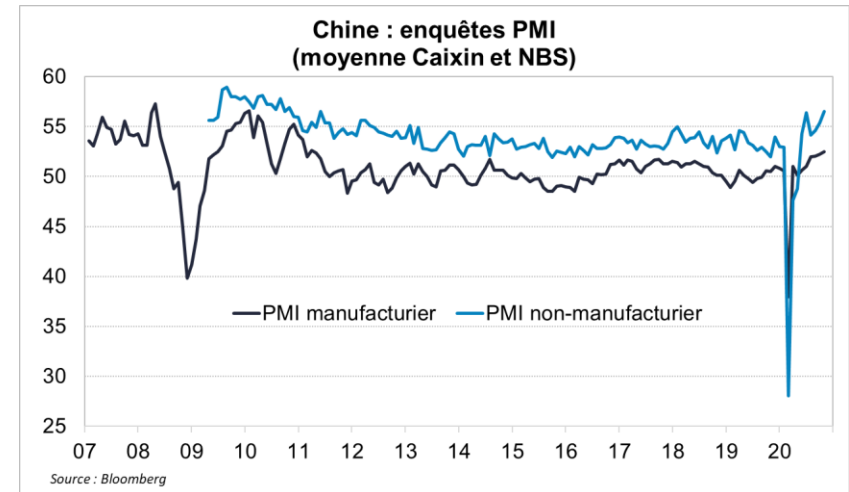
- L'activité devrait rebaisser mais dans des proportions moindres qu'au printemps.
- Le secteur manufacturier semble pour l'instant résister au ralentissement.



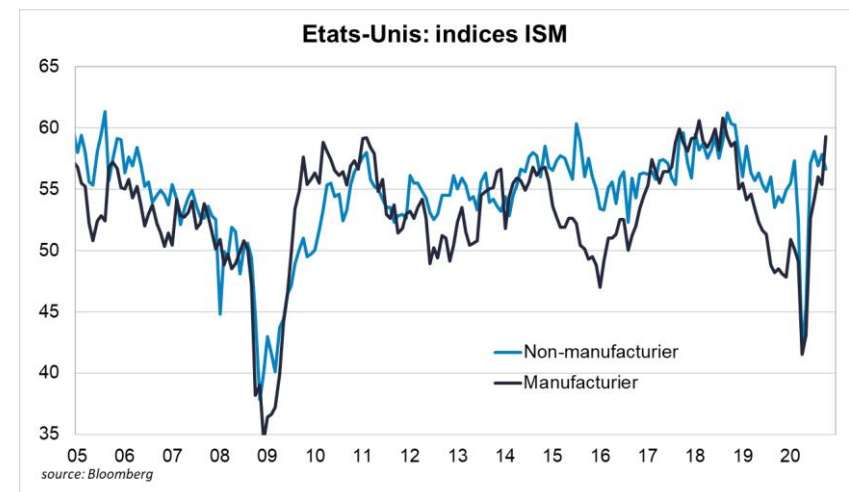
# Macroéconomie

## Pas de ralentissement ailleurs

- Les derniers PMI montrent une poursuite de l'accélération en Chine...



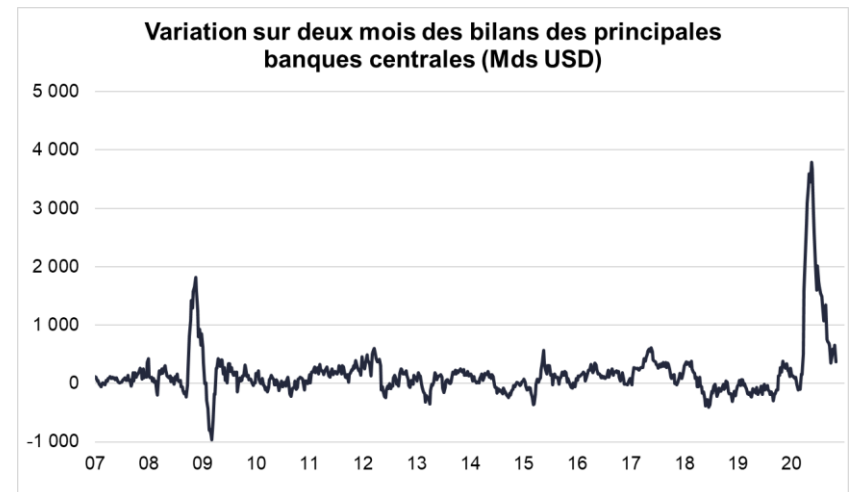
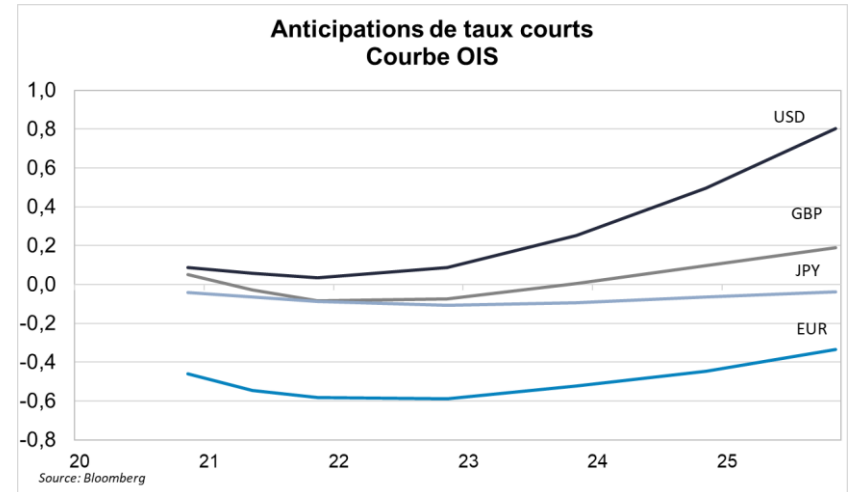
- ... et aux États-Unis.



# Macroéconomie

## Politiques monétaires: un soutien qui va perdurer

- Il ne devrait pas y avoir de remontée des taux courts avant plusieurs années.
- Les achats de titres se maintiennent à un rythme élevé et devrait continuer d'éviter un durcissement des conditions financières.
- La BCE a pré-annoncé un assouplissement de la politique monétaire pour sa réunion de décembre.

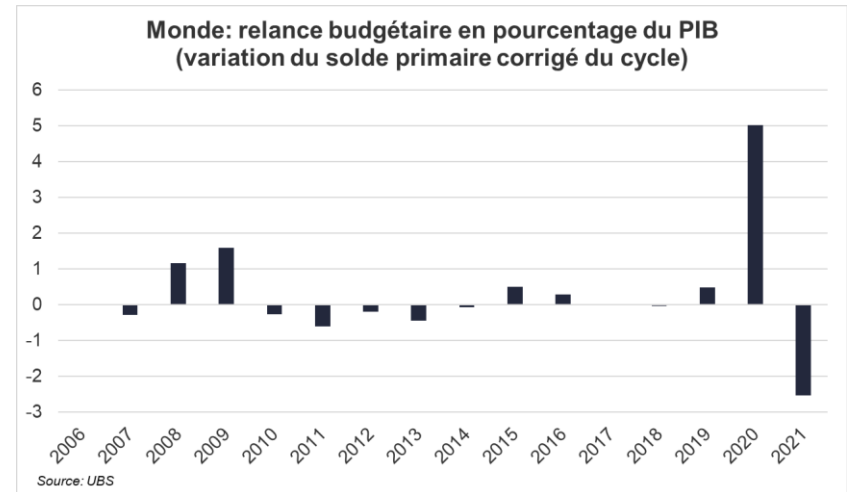




# Macroéconomie

## Politiques budgétaires et monétaires: un nouveau paradigme ?

- Les mesures budgétaires ont été d'une ampleur totalement inédites.
- Au vu des premières présentations de budget 2021 et des nouvelles mesures adoptées, le durcissement affiché pour 2021 devrait être nettement revu à la baisse.



- Joe Biden devrait remporter l'élection présidentielle américaine, mais la conquête du Sénat semble aux dernières nouvelles hors de portée des démocrates.
- Ceci ne devrait pas empêcher les États-Unis d'adopter de nouvelles mesures de soutien et de relance. En revanche, la perspective d'un plan massif de plusieurs trillions de dollars, tel que les démocrates l'envisageaient, s'éloigne.

# Epidémie

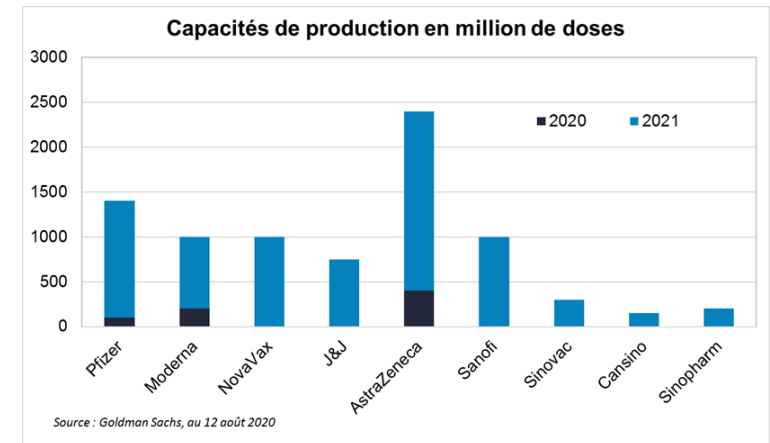
## Un vaccin comme porte de sortie ?

- Plusieurs candidats sont déjà entrés dans la phase finale des essais cliniques avant la commercialisation.
- La multiplication du nombre de candidats augmente la probabilité que l'un d'eux soit homologué, éventuellement d'ici à la fin de l'année.
- Pfizer devrait présenter des résultats très prochainement, Moderna d'ici la fin du mois, AstraZeneca et Johnson probablement d'ici la fin de l'année.
- Les capacités initiales de production étant limitées, une campagne de vaccination à grande échelle n'interviendrait pas avant l'année prochaine

Leading Candidates*	Clinical phase
Université d'Oxford / AstraZeneca (UK)	III
Sinovac (CN)	III
Wuhan Inst. / Sinopharm (CN)	III
Beijing Inst. / Sinopharm (CN)	III
Moderna (US)	III
Gamaleya Research Inst.	III
Cansino Biologics (CN)	III
Johnson and Johnson (US)	III
Pfizer / BioNTech / Fosun / (US/DE/CN)	II/III
Novavax (US)	II

\*Ranked by entry into latest phase of development

Source : Milken Institute



# Conclusion

---

- Le retour des confinements va peser sur l'activité à court terme.
- Peu d'impact sur le niveau d'activité à fin 2021 qui dépendra :
  - Des mesures de soutien et de relance, qui vont rester très fortes
  - De la situation épidémiologique et notamment des vaccins.
- Une trajectoire à court terme compliquée par le retour des confinements, mais un soutien des politiques monétaires et budgétaires qui devrait protéger les bilans du secteur privé et permettre le potentiel de rebond.
- Un contexte favorable aux actifs risqués malgré les incertitudes à court terme, compte tenu de la valorisation attractive de ces actifs par rapport à des taux sans risque très faibles.

# Avertissement au lecteur

Ce document n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information.

Il fait état d'analyses ou descriptions préparées par Lazard Frères Gestion SAS sur la base d'informations générales et de données statistiques historiques de source publique.

Ces éléments sont fournis à titre indicatif et ne sauraient constituer en aucun cas une garantie de performance future. Ces analyses ou descriptions peuvent être soumises à interprétations selon les méthodes utilisées. De plus, les instruments ou valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations de marché et aucune garantie ne saurait être donnée sur leur performance ou leur évolution future.

Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement dans les instruments ou valeurs y figurant.

Toute méthode de gestion présentée dans ce document ne constitue pas une approche exclusive et Lazard Frères Gestion SAS se réserve la faculté d'utiliser toute autre méthode qu'elle jugera appropriée. Ces présentations sont la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion SAS.

Par ailleurs, certains services rendus/et ou placements figurant dans ce document peuvent présenter des risques particuliers et ne sont pas nécessairement adaptés à tous les investisseurs.

Il appartient donc à toute personne de mesurer de façon indépendante les risques attachés à ces services et/ou placements avant tout investissement. Tout investisseur est tenu de se reporter aux conditions proposées par Lazard Frères Gestion SAS à sa clientèle afférent aux services et/ou placements figurant dans ce document.

De plus, toute personne désirant investir dans les organismes de placement collectifs qui seraient mentionnés dans ce document est tenue de consulter le DICI visé par l'Autorité des Marchés Financiers remis à tout souscripteur ou disponible sur simple demande auprès de Lazard Frères Gestion SAS. Les informations contenues dans ce document n'ont pas fait l'objet d'un examen ou d'une certification par les commissaires aux comptes de l'OPC ou des OPC éventuellement concernés.