

LA CHRONIQUE

Par **Brigitte TROQUIER**

Economiste

3 septembre 2018



La synthèse

De nouvelles inquiétudes alimentent la baisse des marchés boursiers en Asie et en Amérique latine. L'incapacité des autorités argentines à enrayer la dépréciation du peso ou les menaces plus insistantes de D.Trump sur le commerce avec la Chine mettent en doute la capacité de résistance des investisseurs. Le président américain souffle le chaud et le froid sur des marchés suspendus à ses messages.



La conjoncture

Etats Unis

- **Les revenus des ménages** ont progressé de 0,3% en juillet après 0,4% en juin, soit une hausse de 4,7% l'an. Les revenus disponibles, après impôts, ont gagné 5,3% sur un an.
- **Les dépenses de consommation des ménages** ont progressé de 0,4% sur juillet et de 5,3% sur un an, des évolutions qui augurent un nouveau bon 3^{ème} trimestre.
- **L'indice de confiance des ménages du Michigan** à 96,2 en août, se stabilise depuis plusieurs mois à un niveau élevé cependant.

Zone euro

- **L'enquête de confiance dans l'UEM** se tasse à 111,6 en août, niveau légèrement inférieur à celui du mois de juillet, mais toujours en territoire de croissance. La confiance des ménages continue à s'éroder cependant.
- **L'ifo allemand, rebondit en août** à 104,56 vs 104,45 en juillet. Les perspectives se stabilisent.

Chine

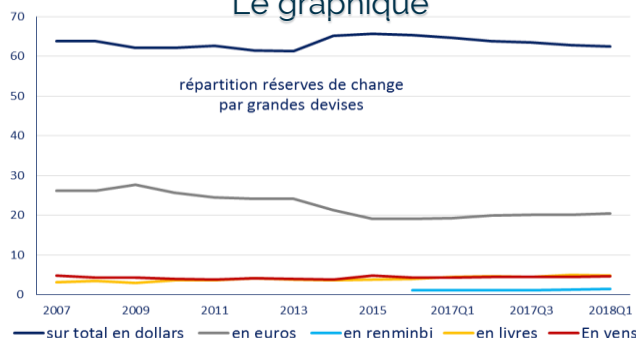
Poursuite de l'érosion des indicateurs d'activité. Le PMI industriel affiche un niveau de 50,6, légèrement inférieur à celui de juillet mais toujours en territoire positif.



L'ÉCONOMIE



Le graphique



Le dollar roi jusqu'à quand ?

A l'occasion des nouvelles sanctions sur l'Iran récemment adoptées par les Etats Unis, la suprématie du dollar reprend une consistance pratique. Ainsi, quel rapport peut-il y avoir entre les voitures Peugeot, les hôtels Accor ou la construction navale ou ferroviaire italienne ?

L'incompatibilité de leurs activités en Iran avec la pratique incontournable du dollar dans leurs opérations commerciales.

Cette incompatibilité découle de **la place de cette devise** qui tient lieu de monnaie d'échange mais aussi de monnaie de réserve, recouvrant de ce fait un territoire monétaire tellement vaste qu'il en devient impossible à détourner.

Ainsi, le dollar représente t'il plus de 62% des réserves de change des grandes banques centrales. Et, si son poids régresse depuis la création de l'euro il n'en reste pas moins dominant.

La solvabilité des Etats-Unis est pourtant devenue une interrogation avec le creusement de ses déficits jumeaux, public et extérieur. Politiquement les multiples pressions exercées sur ses partenaires économiques pourraient les inciter à faire barrage à cette suprématie du dollar qui fait trembler les uns quand il s'apprécie ou les autres quand il perd de sa valeur.

Malgré tout, aucun prétendant à cette place n'est à ce jour en mesure de le détrôner. La zone euro et sa jeune devise manque d'une unité régionale et la seule pensée de sa vulnérabilité lui ôte tout espoir à ce jour de se substituer au roi dollar. Quant à la Chine, malgré une indéniable puissance économique, son immaturité financière laisse au roi dollar et à ses représentants encore quelques belles années devant eux.



Les marchés

Les marchés de taux

L'effet prix du pétrole sur l'inflation va se tasser au cours des prochains mois... Et la question du rythme de normalisation monétaire des banques centrales va se poser à nouveau.

Les actions

322% : c'est la hausse du S&P américain depuis le point bas du 9 mars 2009.

L'évolution des classes d'actifs



ACTIONS



TAUX

FINANCIÈRE SUB.



DETTE ÉMERGENTE (devises fortes)



STRATÉGIES PERFORMANCE ABSOLUE



HIGH YIELD EURO & USD



SOUVERAIN / INVEST. GRADE EURO & USD



Nouvelle allocation



Ancienne allocation

Au 1^{er} août 2018



Les principaux indices

Marchés	31/08/2018	Variation semaine (%)	Depuis 30/12/2017 (%)
S&P 500	2902,19	1,4	8,2
Nasdaq	8071,11	2,4	16,4
DJEurostoxx	3436,72	0,7	-2,4
CAC 40	5470,1	1,1	2,6
Nikkei	22839,2	2,1	-0,1
MSCI Emerging	59098,77	2,0	-2,7

	31/08/2018	24/08/2018	30/12/2017
\$/€	1,16	1,16	1,05
Brent \$	77,64	75,82	66,7
OAT 10 ans	0,63	0,61	0,77
US 10 ans	2,91	2,97	2,41
Or Once \$	1201,4	1205,9	1291



Inde : le nouveau champion de la croissance

Bien plus élevée qu'attendue par les plus optimistes des observateurs, **la croissance indienne a affiché une progression de 8,2% l'an** au second trimestre de cette année. Elle devient la plus rapide économie du G20 sur cette période et prend la place de la sixième économie mondiale.

Ce bon résultat affiché cache cependant quelques éléments de modération dont le premier est simplement la conséquence d'un premier trimestre qui avait subi les revers de deux décisions : la démonétisation et la hausse des taxes.

Pour autant ce résultat est le fruit d'une conjugaison favorable de facteurs climatiques qui ont soutenu l'agriculture en hausse de 5,3% l'an mais aussi l'activité industrielle en hausse de 13% l'an.

Du côté des dépenses, à l'approche d'élections d'importance, la consommation privée et publique est vigoureuse et l'investissement en infrastructures dans les campagnes très visible.

Cette remarquable performance cache cependant plusieurs sources de fragilités à commencer par la multiplication d'incidents climatiques (sécheresse ou inondations) qui pourraient remettre en cause la performances agricole.

S'ajoute **une fragilité financière récurrente** avec des comptes extérieurs qui restent largement déficitaires dans un monde émergent récemment redevenu plus sensible à ce facteur.