

LA CHRONIQUE

Par Brigitte TROQUIER

Economiste

DE

L'ÉCONOMIE

18 juin 2019



La synthèse

Une fois de plus les banquiers centraux jouent les arbitres auprès des investisseurs. Ces derniers veulent trouver auprès d'eux une source de ré-assurance sur leur capacité à soutenir les marchés. Malgré la faiblesse de l'inflation en mai, les banquiers centraux, et plus particulièrement celui de la Fed, ne semblent pas décidés à faire marche arrière même si une pause s'est imposée depuis le début d'année. La conférence de presse de Mr Powell mercredi donnera le « la »



La conjuncture

Etats Unis

- **Rebond des ventes au détail.** en mai, en hausse de 0,5% sur le mois et de 3,16% en g.a. Un résultat encore solide et une tendance qui reste ferme.
- **Rebond de la confiance des ménages.** L'indice du Michigan gagne 0,8 pt à 100 en mai.
- **Rebond de la production industrielle en mai,** en hausse de 0,4% après -0,4% en avril. Les biens d'équipement repartent à la hausse, le secteur automobile rebondit , 2,4% et 6% en g.a. respectivement.

Zone euro

- **Repli de -0,4 % de la production industrielle** en zone euro en avril, soit, encore en hausse de 0,4% en g.a.. Sur le mois, le repli est significatif en Italie, -1,12%, en Espagne -1,1% et en France, -1,1%.
- **En France, nouvelle hausse de l'emploi** au premier trimestre 2019 dans le secteur privé : 92 700 postes créés après 67 900.

Japon

Hausse du PIB de 0,6% au T1 2019. Malgré la faiblesse de la demande interne, la progression du PIB est soutenue par l'amélioration du solde extérieur (forte baisse des importations).



Le graphique



(Source : Eurostats/Fed)

Les prix, les prix, les prix

Les derniers indices de prix publiés en mai ne laissent entrevoir aucune tension sur les indices à court terme. Ainsi ces derniers aux Etats Unis sont-ils en hausse de 0,08% en mai et 1,8% en g.a. l'indice sous jacent, hors éléments volatils reste au dessus de 2% mais est aussi en repli.

En zone euro, la tendance est identique. L'inflation est en hausse de 1,2% l'an en mai contre 1,7% en avril. La baisse du prix de l'énergie, la hausse toujours modérée des salaires et plus encore la moindre translation des tensions salariales sur les prix finaux des entreprises, contiennent les éventuelles pressions sur les prix. En effet, ces dernières ont fait le choix jusqu'à présent de rogner un peu sur leur marge au profit, elles l'espèrent, de leur chiffre d'affaire. C'est le cas dans le secteur automobile américain qui n'a jusqu'à présent, pas répercuté ni les hausses de salaires ni celles des taxes sur les importations qui renchérissent leurs coûts.

Les banquiers centraux face à ce contexte sont un peu démunis. En effet, les indicateurs d'activité se tassent mais ne justifient pas un virage de la politique monétaire que ce soit aux Etats Unis ou en Europe. **La BCE réfléchit à de nouvelles mesures.** La Fed, qui s'est réunie cette semaine ne devrait pas bouger, malgré les pressions de l'exécutif américain. Son discours de clôture ne l'engage sur rien même si les investisseurs veulent l'interpréter comme l'introduction à un premier geste baissier fin juillet. : wait and see.



Les marchés

Les marchés de taux

Toujours à des niveaux plancher, les taux d'intérêt évoluent au rythme des négociations sino américaines.

Les actions

La tendance fondamentale est hésitante mais les investisseurs comptent beaucoup sur la politique monétaire.



L'évolution des classes d'actifs

ACTIONS



TAUX ZONE EURO

FINANCIÈRE SUB.



HIGH YIELD EURO



SOUVERAIN / INVEST. GRADE EURO



TAUX RESTE DU MONDE

DETTE ÉMERGENTE (devises fortes)



HIGH YIELD USD



SOUVERAIN / INVEST. GRADE USD



AUTRES ACTIFS

STRATÉGIES PERFORMANCE ABSOLUE



MONÉTAIRE



Juin 2019

Ancienne allocation / Nouvelle allocation



Les principaux indices

Marchés	14/06/2019	Variation semaine (%)	Depuis 30/12/2018 (%)
S&P 500	2886,18	2,4	18,8
Nasdaq	7814,45	3,4	21,7
DJEurostoxx	3388,77	1,5	14,1
CAC 40	5381,8	1,8	16,2
Nikkei	21123,46	2,3	7,0
MSCI Emerging	56993,5	1,7	7,7

	14/06/2019	10/05/2019	30/12/2018
\$/€	1,12	1,11	1,14
Brent \$	62,01	61,71	55,41
OAT 10 ans	0,04	0,08	0,62
US 10 ans	2,14	2,08	2,72
Or Once \$	1335,9	1324,25	1291



La conjoncture allemande reste fragile

Le pays avait échappé en fin 2018 à une récession technique, soit 2 trimestres consécutifs de baisse du PIB. Mais **les indicateurs avancés** n'écartent pas la possibilité que la croissance s'effrite un peu plus en 2019. Ainsi, le zew qui mesure le niveau de confiance des analystes financiers et des investisseurs a plongé de plus de 18 points à -21,1 le niveau de sortie de la crise de la dette en 2011.

L'Allemagne est fragilisée sur plusieurs fronts qui pèsent sur ses activités principales et son commerce.

Ainsi en avril son commerce s'est contracté de 5% en valeur et de 3% en volume.

Les turbulences du commerce mondial, les menaces de l'administration Trump à l'égard de ses principaux déséquilibres extérieurs visent très directement l'économie rhénane.

Et si en début 2019, la demande intérieure a pu pallier l'essoufflement du commerce, il sera difficile que la consommation sauve la croissance toute l'année. L'institut Ifo attend à présent 0,6% de croissance en 2019.

Les élections européennes vont conduire à de nouvelles nominations, celle du Président de la Commission, du parlement et des chefs de commissions, suivie de près celle du nouveau Président de la BCE. Ces déplacements sur l'échiquier politique ne contribuent pas à calmer le jeu dans les relations plutôt tendues entre la France et l'Allemagne alors que les situations conjoncturelles divergent toujours.