

# LA CHRONIQUE

Par Brigitte TROQUIER

Economiste

DE

# L'ÉCONOMIE

22 juillet 2019



## La synthèse

Plus les jours passent et plus les divergences entre les attentes des investisseurs, de D. Trump et les enquêtes de conjoncture alimentent un courant de perceptions divergentes sur les mesures à prendre en matière de politique monétaire de la Fed : les investisseurs manifestent leur déception quand l'économie se porte bien ...



## La conjoncture

### Etats Unis

- **Les ventes au détail** sont reparties à la hausse. Elles gagnent 0,4% sur le mois de juin et 3,4% en g.a, un résultat toujours ferme.
- **L'indice de confiance des ménages** du Michigan à 98,4 en juillet gagne encore 0,2pt sur un mois.
- **La production manufacturière** progresse de 0,4% en juin après 0,25% en mai. En g.a, elle gagne 0,5% mais reste fragile sur les biens d'équipement.
- **L'enquête auprès des promoteurs** reste à un niveau élevé même si elle perd 2 points à 64 en juin.

### Zone euro

- **La zone euro réalise un excédent commercial** de 20,2Mds€ en juin. A la fois les exportations restent fermes, en hausse de 1,4% sur un mois, et les importations refluent légèrement, -1%.
- **L'indice zew** sur les perspectives des financiers allemands s'est enfoncé un peu plus en juillet à -24,5 contre -21,1 en juin.

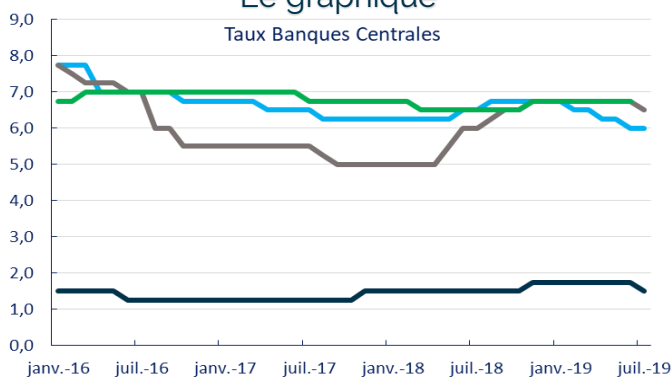
### Chine

- **La production industrielle** s'est stabilisée à 6% l'an en juin.
- **Les ventes au détail rebondissent** en hausse de 9,7% l'an en juin après 5,1% en mai.



## Le graphique

Taux Banques Centrales



(Source : Banques centrales)

## Les pays émergents respirent mieux

Si l'insistance de Mr Trump pour pousser la Fed à réduire ses taux d'intervention peut satisfaire les investisseurs, **les pays émergents s'en réjouissent tout autant.**

Que ce soit en Asie, en Amérique latine ou en Afrique tous y trouvent de multiples sources de satisfaction.

- D'une part **en terme de commerce**. Qu'ils soient importateurs ou exportateurs, le dollar est au centre de leur commerce. Son affaiblissement consécutif à une moindre rémunération ne peut que globalement leur convenir.
- D'autre part, la **baisse des taux réduit la charge** de leur dette dont souvent une part est financée dans cette devise.
- En matière de parité, l'affaiblissement du dollar ne **peut que réduire la pression baissière** relative sur des devises qui y sont très sensibles. A ce titre, il offre même une marge de manœuvre aux autorités monétaires qui souhaiteraient détendre à leur tour leur politique monétaire. Certaines Banques Centrales ont entamé ce processus, en Corée mais aussi en Afrique du Sud, en Inde, en Indonésie...

Enfin, une **éventuelle moindre rémunération** sur le dollar, une parité du dollar moins ferme, conduisent les investisseurs à rechercher des placements alternatifs plus attractifs redonnant de ce fait un attrait aux actifs des pays émergents. Les pays émergents ne sont finalement pas mécontents des pressions de Mr Trump.



## Les marchés

### Les marchés de taux

Les interventions des banquiers centraux devraient offrir de l'animation aux marchés sur la fin du mois.

### Les actions

La saison des publications trimestrielles débute et les craintes de révisions baissières des perspectives rendent les investisseurs plus nerveux.



## 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



Juillet 2019

Ancienne allocation Nouvelle allocation



## Les principaux indices

Marchés	19/07/2019	Variation semaine (%)	Depuis 30/12/2018 (%)
S&P 500	2994,9	0,1	23,3
Nasdaq	8176,57	0,3	27,8
DJEurostoxx	3505,88	-0,2	17,8
CAC 40	5570,7	0,0	20,3
Nikkei	21592,48	-0,7	8,6
MSCI Emerging	57810,7	0,5	9,8

	12/07/2019	05/07/2019	30/12/2018
\$/€	1,13	1,14	1,14
Brent \$	66,82	66,55	55,41
OAT 10 ans	0,04	0,04	0,62
US 10 ans	2,11	2,08	2,72
Or Once \$	1409	1335,9	1291



## Des alternatives au dollar ?

Le dollar s'est naturellement substitué à la livre sterling avec la montée en puissance de l'économie américaine. Il s'est fermement imposé quand les Etats Unis ont abandonné la convertibilité or de leur devise en août 1971. A plusieurs reprises depuis, la suprématie du billet vert a été timidement contestée.

**La naissance de l'euro** aurait pu être l'occasion de voir émerger une devise alternative mais, pour autant, si les grands pays ont pu le souhaiter, son ascension s'est transformée en chimère. Le dollar est encore la seule monnaie reconnue universellement pour ses 3 qualités que sont **l'unité de mesure, la réserve de valeur, la monnaie d'échange**. La politique agressive de Mr Trump à l'égard de partenaires commerciaux, ou de pays avec lesquels les tensions se ravivent, rappellent pourtant les limites et les contraintes de ce statut.

La Russie a timidement tenté de réduire ses réserves de change en \$ au profit de l'euro, du yen et du renminbi. Du côté chinois, où les tensions avec les USA sont vives, les tentatives pour avancer sur des projets commerciaux avec la Russie en roubles ou en renminbi ne sont pas allées très loin. Pour la Chine le risque sur le rouble est infiniment plus dangereux que les escarmouches avec Mr Trump. Quant aux européens, leurs échanges restent dominés par le dollar, que ce soit l'unité de mesure ou sur les transactions. Près de 40% d'entre elles sont en dollar même au sein de l'Union. **Construire une monnaie internationale ne se décrète pas...** lui retirer ce statut non plus. Même Mr Trump n'y parvient pas.