

LA CHRONIQUE

DE

Par **Brigitte TROQUIER**

Economiste

28 août 2018



La synthèse

En dépit d'un contexte géopolitique tendu depuis plusieurs mois, les indices boursiers restent plutôt concentrés sur l'évolution des relations commerciales et des éventuelles avancées en matière de durcissement des sanctions. Donald Trump semble favoriser le bilatéralisme où son pouvoir de convictions s'impose peut être plus aisément.



La conjoncture

Etats Unis

- **Les commandes de biens durables** sont en repli de 1,7% en juillet et en hausse de 0,2% hors transport. Leur niveau reste encore élevé sur un an à 7,1% et 8,4% respectivement.
- Sur la fin de cycle, **les ventes de logements** se tassent. Dans le neuf, elles refluent à 627 000 l'an. La hausse des prix pèse sur la demande.

Zone euro

- **Amélioration en douceur du climat des affaires** en zone euro. A 54,6 dans l'industrie, il reste dans une phase de progression plus modérée de l'activité. Il regagne 0,2 point dans les services. En Allemagne, dans ces derniers, les perspectives se renforcent plus nettement. En France le redressement est aussi marqué dans l'industrie.
- **La confiance des consommateurs** en zone euro s'est à nouveau tassée en août à -1,9 contre -0,5 en juillet.

Chine

Un peu moins de dynamique tant sur les ventes au détail, 8,8% en g.a fin juillet, que sur la production industrielle qui pourtant rebondit légèrement à 7,3% l'an contre 6,8% en juin.



L'ÉCONOMIE



Le graphique



L'effet coupe du monde est déjà passé !!!!!

La croissance française, il faut le dire, a été décevante au cours de la première partie de l'année. Et, il faut se rendre à l'évidence que le chiffre d'une croissance dépassant, pour une seconde année consécutive, 2% n'est plus qu'un rêve qui s'éloigne. Ainsi, si une croissance de 1,8% sur l'année reste encore possible, elle nécessiterait néanmoins une nette accélération de l'activité au cours de la seconde partie de l'année. En effet l'acquis à la fin du premier semestre affiche un résultat de 1,3%.

Sans marquer de nouvelles tendances baissières, tant sur le front de la consommation que sur celui de la production, la croissance n'accélèrera pas nécessairement sur la seconde partie de l'année :

- D'une part, **du côté des chefs d'entreprises**, les craintes sur le commerce mondial les amènent à plus de prudence sur les investissements même si l'enquête de juillet ne pointe pas de renversement ou de coup de frein brutal
- D'autre part, **les ménages gardent le cap** d'une consommation modérée face à un contexte de pouvoir d'achat plus restreint (hausse des prix, moindre baisse des impôts et autres charges)

Les tensions sur l'outil de travail et les difficultés de recrutement constituent des forces de rappel vers une croissance tendancielle inférieure à 1,5% en r.a. Les incertitudes géopolitiques vont pour leur part décourager la volonté d'ajuster les capacités à un niveau de production plus élevé.

Si l'environnement commercial et la géopolitique peuvent constituer des freins à la croissance en France, plus encore **l'affaiblissement structurel** de son potentiel est une vraie préoccupation. Elle risque de remettre en cause un processus de réformes qui visait à relever ce potentiel en conflit avec une équation budgétaire insoluble.



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



Au 1^{er} août 2018



Les principaux indices

Marchés	24/08/2018	Variation semaine (%)	Depuis 29/12/2017 (%)
S&P 500	2862,7	1,0	6,8
Nasdaq	7878,74	0,8	13,7
DJEurostoxx	3414,44	0,8	-3,0
CAC 40	5412,1	0,9	1,5
Nikkei	22358,78	0,8	-2,2
MSCI Emerging	57951,4	1,3	-2,7

	24/08/2018	03/08/2018	30/12/2017
\$/€	1,16	1,14	1,05
Brent \$	75,82	72,91	66,7
OAT 10 ans	0,61	0,65	0,77
US 10 ans	2,97	2,96	2,41
Or Once \$	1205,9	1211,7	1291



Le nouvel accord commercial USA Mexico

Il est encore difficile de mesurer les effets du nouvel accord signé entre les USA et le Mexique qui, dans un premier temps, enterre l'Alena, accord en place depuis plus de 24 ans de bons et loyaux services.

Ce dernier, qui incluait aussi le Canada, couvrait plus de 1000 Mds \$ d'échanges entre ces 3 pays. Il a aussi largement contribué, dans un cadre d'échanges très souple, à une spécialisation qui a, sans aucun doute, entamé la place de la production automobile américaine sur le continent.

Les grandes lignes de l'accord se résument à redonner une place plus importante aux unités établies aux Etats Unis avec des contraintes de territoire, de salaires et même de négociations syndicales dans le secteur au Mexique.

A court terme, les deux protagonistes semblent satisfaits de cet accord. Côté américain, les élections de mi-mandat qui approchent ne pouvaient laisser planer le doute sur l'issue de cette négociation. Côté mexicain, les autorités souhaitaient un accord avant que le nouveau président, élu récemment et très peu pro américain, ne prenne ses fonctions.

Il n'est pas du tout sûr que ce nouveau traité modifie le marché automobile très en faveur du secteur américain sauf à ce que ce dernier n'en vienne à remplacer des machines par des Hommes !!!!! . Il n'est pas sûr non plus qu'il aboutisse aussi aisément avec son voisin canadien ...ni avec la Chine.