

Lettre de Conjoncture

4^{ème} Trimestre 2017

Ce trimestre a été marqué par une croissance mondiale solide grâce à un rebond de l'activité manufacturière, de la consommation privée et des dépenses d'investissement. Le retour d'un risque politique en Italie et Espagne, s'il a imprimé sa marque sur les marchés de taux, n'a pas entamé l'enthousiasme des marchés actions. L'économie mondiale est au plus haut depuis cinq ans.

Table des matières

Etats-Unis

Europe

Japon

Pays Emergents

Marchés actions

Marchés obligataires

Marchés des matières premières

Marché des changes

Etats-Unis

Aux Etats-Unis, le cycle économique est encore porteur dans un contexte d'inflation contenue, malgré une accélération des salaires. Les créations d'emplois ont un peu marqué le pas mais restent toujours dynamiques, permettant au taux de chômage de se stabiliser à 4.1%. La FED continue la normalisation très graduelle de sa politique avec sa dernière hausse de taux en décembre. Ce mouvement de hausse ne s'est pas répercuté sur les taux long terme entraînant un aplatissement de la courbe des taux.

Europe

En Europe, le contexte économique est dynamique avec une croissance proche de 2.3%, et une baisse du chômage. La BCE conserve son biais accommodant tout en réduisant ses achats d'actifs. Les risques politiques, liés aux prochaines élections législatives italiennes et au référendum catalan, sont réapparus mais restent bien contenus et n'affectent pas les perspectives de croissance. Le retour de la France sur le plan économique et politique se concrétise. Les négociations entre le Royaume-Unis et l'Union Européenne en vue du Brexit ont connu une avancée majeure en décembre ouvrant la voie à un accord de transition sur le commerce, la politique étrangère et de sécurité.

Japon

Au Japon, la croissance a un peu ralenti ce trimestre mais reste proche de 2% en rythme annualisé. Le pays profite d'une demande intérieure dynamique portée par un taux de chômage très faible. Le rebond de l'inflation s'explique par la hausse de la TVA et la remontée des prix pétroliers mais reste sous la cible de 2%. La faiblesse du Yen profite pleinement à l'industrie manufacturière. La dynamique japonaise bénéficie du biais très accommodant de la Banque Centrale qui intervient massivement sur les marchés d'actifs.

Pays Emergents

Dans les pays émergents, la dynamique reste positive malgré le ralentissement économique mesuré de la Chine ce trimestre. Le Brésil sort d'une récession profonde et confirme sa reprise macroéconomique. La relance budgétaire adoptée dans les pays d'Europe émergente a continué de soutenir l'activité. Avec la remontée des prix pétrolier, la Russie sort enfin de récession.

Marchés actions

Les marchés actions progressent toujours à l'instar des indices américains qui ne cessent de battre des records de plus hauts historiques. Les incertitudes en zone Euro ont affecté les performances boursières de décembre sans toutefois inverser la tendance haussière du trimestre. L'ensemble des indices européens termine le trimestre sur une note positive. Le Nikkei affiche lui aussi des performances remarquables, 12.5% sur le trimestre (en Yen). L'indice d'Amérique Latine consolide à la baisse après ses très belles performances précédentes, cependant, l'indice émergent global avec croît néanmoins de 7% (en USD) ce trimestre.

Marchés obligataires

Sur les marchés obligataires, la combinaison du vote de la réforme fiscale par le Congrès et la confirmation du redressement de l'inflation cœur, a impacté la courbe des taux américains, en particulier les maturités deux ans en hausse de 46pb contre 12pb pour le taux 10 ans. Les taux européens ont suivi cette tendance haussière par effet d'arbitrage et par prise en compte de la volonté de la BCE de mettre fin à ses achats d'actifs dès septembre 2018. Le regain des tensions politiques dans la zone s'est manifesté par un écartement des différences de taux entre les pays cœur et périphériques sans entamer le mouvement global de hausse. Le taux 10 ans allemand termine l'année à 0.43% en hausse sur l'ensemble de l'année mais stable ce trimestre. Sur les marchés du crédit, les fondamentaux restent solides avec des taux

de défaut du compartiment Haut Rendement européen au plus bas.

Matières premières

Sur les marchés des matières premières, les prix pétroliers ont poursuivi leur hausse ce trimestre, portés par la croissance dynamique mondiale et la persistance du risque géopolitique au Moyen-Orient, le WTI terminant l'année à plus de 60\$ le baril. L'or est resté stable sur la période aux alentours de

1290\$ l'once. Les matières premières industrielles continuent leur progression reflétant la bonne santé économique mondiale.

Marché des changes

Sur le marché des changes la baisse du Dollar contre l'Euro s'est stabilisée aux alentours de 1.18-1.20\$/€. Il en a été de même pour la Livre Sterling. Seul le Yen a poursuivi son mouvement de baisse.

L'amélioration conjoncturelle internationale se renforçant, les banques centrales devraient poursuivre leur normalisation monétaire graduelle dans un environnement d'inflation contenue. Dans cet environnement favorable, et nonobstant les risques géopolitiques latents, les actifs risqués devraient continuer de bénéficier de facteurs de soutien solides et de résultats d'entreprises de bonne facture.

AVERTISSEMENT

« Les données et informations figurant dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation par un membre quelconque Société Générale Private Banking ou de SG 29 Haussmann de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos et ne doivent pas être considérées comme telles à quelle que fin que ce soit. Les informations sont inévitablement partielles, fournies sur la base de données de marché constatées à un moment précis et sont susceptibles d'évolution. Les prévisions, évaluations et analyses ne doivent pas être regardées comme des faits avérés et ne sauraient être considérées comme des prédictions exactes des événements futurs. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation.

SG 29 Haussmann est une société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers, sous le n° GP 06000029, Société par Actions Simplifiée, au capital de 2 000 000 EUR ayant pour numéro unique d'identification 450 777 008 RC Paris, dont le siège social est situé 29 Boulevard Haussmann, 75009 Paris. »

sg29haussmann.societegenerale.fr/fr/

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE PRIVATE BANKING FRANCE
29 BOULEVARD HAUSSMANN
75009 PARIS

DEVELOPPONS ENSEMBLE L'ESPRIT D'EQUIPE

 **SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**
Private Banking