

# Lettre de Conjoncture

**2ème Semestre 2018**

Ce semestre a été marqué par les tensions commerciales sino-américaines et les situations politiques italienne et britannique. Cette situation, couplée, au ralentissement économique, a particulièrement affecté les marchés financiers en fin d'année. Toutefois, la croissance économique globale reste solide portée par un commerce mondial dynamique.



## Table des matières

*Etats-Unis*

*Europe*

*Japon*

*Pays Emergents*

*Marchés actions*

*Marchés obligataires*

*Marchés des matières premières*

*Marché des changes*

## Etats-Unis

La croissance économique reste ferme, grâce au soutien de la politique budgétaire, au dynamisme des dépenses d'investissement et à la robustesse de la consommation. Le taux de chômage s'établit à 3.9% avec un rythme annuel de création d'emplois de 200 000 par mois et des pressions salariales haussières. La baisse des cours du pétrole sur le dernier trimestre a impacté négativement l'inflation qui est resté sous la cible de 2% de la Fed ; l'inflation sous-jacente s'affiche à 2.2%. Cette dernière a continué sa stratégie de resserrement de sa politique monétaire, cependant, plus prudente quant aux perspectives de croissance économique, elle a adopté un ton plus accommodant quant aux hausses futures de taux d'intérêt et s'est dite prête à modifier sa politique de réduction de la taille de son bilan si nécessaire.

## Europe

La croissance économique décélère mais reste supérieure à son potentiel. La zone a subi les affres des tensions politiques entre l'Italie et la Commission Européenne et a été négativement impactée par la stagnation économique italienne. La production industrielle a pâti des nouvelles normes d'émission des véhicules. S'appuyant sur une inflation à la cible des 2%, la BCE a confirmé la fin progressive de son programme d'assouplissement quantitatif pour la fin 2018 et maintenu ses taux inchangés. Au Royaume-Uni, les attermolements sans fin sur le Brexit ont fait naître beaucoup d'incertitudes qui ont pesé sur les dépenses d'investissement et sur les capitaux étrangers.

## Japon

Après un léger tassement de la croissance économique au troisième trimestre sous l'effet des tensions commerciales sino-américaines, les chiffres se sont redressés sur la fin de l'année. Les tensions sur le marché du travail favorisent

la reprise de l'investissement industriel. La banque centrale a maintenu son biais accommodant car son objectif d'inflation de 2% n'est toujours pas atteint

## Pays Emergents

Les pays émergents souffrent du tassement de l'activité mondiale et des tensions commerciales. Afin de soutenir sa croissance, la Chine a assoupli sa politique économique par des dépenses d'infrastructure, des baisses d'impôt et des conditions de crédit avantageuses.

## Marchés actions

Ce semestre les marchés actions ont été globalement négatifs avec une accélération très prononcée au dernier trimestre. Aux Etats-Unis, après de nouveaux records, les indices se sont effondrés. En Europe, la crise turque a impacté les marchés et les agitations politiques de l'Italie ne leur ont pas permis de se redresser en septembre. Sur la fin du semestre, le conflit commercial entre la Chine et les Etats-Unis ainsi que les perspectives de ralentissement économique mondial ont largement impacté les bourses. L'indice mondial, comme ses composantes des pays développés et émergents, a perdu près de 10%.

## Marchés obligataires

Les marchés obligataires ont connu un semestre en deux phases. Soutenus par les bons fondamentaux économiques du troisième trimestre, les rendements des emprunts souverains se sont tendus et le taux américain à 10 ans a atteint un plus haut à 3.25%. En fin de période, le ralentissement économique a impacté les marchés et l'ensemble des rendements souverains se sont affaiblis.

## Matières premières

L'Or a regagné du terrain au dernier trimestre avec une hausse de près de 8% retrouvant en fin d'année son niveau de juin. Après avoir fortement progressé jusqu'en septembre, le baril Brent de pétrole a chuté de 35% au dernier trimestre sur fond de hausse de la production américaine et des dérogations consenties pour les sanctions iraniennes.

## Marché des changes

La bonne tenue de l'économie américaine a soutenu le dollar vis-à-vis de l'euro qui s'est légèrement revalorisé.

De façon surprenant, la livre sterling n'a pas du Brexit, elle reste stable vis à vis de l'euro et se revalorise contre le dollar US. Quant au yen, il s'est légèrement apprécié vis-à-vis du dollar américain.

En perspective, l'économie mondiale décélère mais sans signe imminent de récession. La croissance américaine reste solide et équilibrée et les stimuli mis en place en Chine devraient continuer de soutenir la croissance. Les risques politiques demeurent mais semblent être largement intégrés dans les cours boursiers. Malgré ce facteur de volatilité, les actifs risqués devraient rester porteurs sur un horizon moyen terme

### 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/](http://sg29haussmann.societegenerale.fr/fr/)

**SOCIÉTÉ GÉNÉRALE PRIVATE BANKING FRANCE**

29 BOULEVARD HAUSSMANN  
75009 PARIS

DEVELOPPONS ENSEMBLE L'ESPRIT D'EQUIPE

 **SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**  
Private Banking