

# Lettre de Conjoncture

3<sup>er</sup> Trimestre 2018

Ce trimestre a été marqué par les tensions commerciales sino-américaines et les situations politiques italienne et britannique. Cependant, la croissance économique mondiale, soutenue par la consommation privée et la hausse des investissements, reste solide.

## 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, la croissance économique reste toujours vigoureuse. Le taux de chômage est au plus bas à 3.7%, la croissance du PIB atteint 4.2% en rythme annuel et la confiance des ménages est au plus haut depuis l'automne 2000. Effet direct de la bonne santé économique du pays, le déficit commercial progresse de 8.6% depuis le début de l'année et atteint des niveaux record avec la Chine (\$38.6bn) et le Mexique (\$8.7bn). La Fed, confiante sur les perspectives inflationnistes et la croissance, continue le resserrement programmé de sa politique monétaire. Depuis décembre 2015, la hausse cumulée des taux directeurs atteint 200 points de base. Fait notable, la banque ne fait plus référence à la mention « accommodante » de sa politique dans son communiqué.

## Europe

En Europe la croissance économique décélère mais reste supérieure à son potentiel. S'appuyant sur des anticipations inflationnistes haussières à 1.7% pour les prochaines années, la BCE a confirmé la fin progressive de son programme d'assouplissement quantitatif pour la fin 2018. Cependant, la zone a subi les affres des tensions politiques en Italie. De même, les incertitudes entourant le Brexit sont toujours de mise après les échecs d'accord entre les dirigeants européens et T. May. Deux points litigieux restent en suspens pour le moment, la création de la zone de libre-échange et la situation particulière de l'Irlande.

## Japon

Le Japon est entré dans une phase d'accélération économique. L'indice manufacturier est en progression grâce notamment à un rebond des commandes à l'exportation. L'indice global des prix à la consommation, bien qu'orienté à la hausse, reste insuffisamment pour que la banque centrale modifie sa politique accommodante.

## Pays Emergents

Les pays émergents sont affectés par la hausse des taux américains, l'appréciation du dollar, impactant certains pays comme l'Argentine ou la Turquie et le raffermissement des prix du pétrole. Le relèvement des droits de douanes américains vis-à-vis des produits chinois a contraint le gouvernement du pays à affaiblir sa monnaie, et à augmenter ses dépenses d'investissements budgétaires.

## Marchés actions

Le marché des actions a évolué en ordre dispersé et connu une forte volatilité ce trimestre. Les indices américains se sont appréciés, établissant de nouveaux records. En Europe, la crise turque de cet été a impacté les marchés et les agitations politiques de l'Italie ne leur ont pas permis de se redresser en septembre.

Les indices britanniques, impactés par les mésententes européennes sur le Brexit, sont restés globalement stables. La faiblesse du Yen a compensé, en partie, l'impact négatif des tensions commerciales sino-américaines et permis aux marchés nippons d'afficher des performances positives en fin de période. Les marchés émergents continuent de pâtir de la montée du protectionnisme,

de la hausse des taux mondiaux et de l'appréciation du dollar.

## Marchés obligataires

Sur le marché obligataire, les bons fondamentaux économiques poussent les rendements des obligations des états développés à la hausse pesant sur leurs performances, désormais en territoire négatif (en devises locales).

Les obligations d'entreprise ont globalement bien performé, en particulier le segment du Haut Rendement dont les rendements par rapport aux obligations souveraines se sont réduits de plus de 30 points de base. La différence de rendement entre le segment du Haut Rendement et celui de l'Investment Grade s'est davantage resserré pour les obligations libellées en euro qu'en dollar américain.

## Matières premières

L'Or perd à nouveau du terrain et passe sous la barre des 1200 USD/once.

Les sanctions des Etats-Unis sur le pétrole iranien, une demande soutenue et une plus faible production de certains acteurs ont fait grimper les prix pétroliers.

## Marché des changes

Malgré la vigueur de l'économie américaine, le dollar reste stable sur la période.

L'euro, dans un contexte politique tendu et volatile, reste sous pression, les investisseurs lui préférant le franc suisse.

Le yen s'est déprécié vis-à-vis du dollar américain.

Les tensions politiques ont fait chuter le peso argentin de près de 30% et la livre turque de 25%.

En perspective, le contexte actuel de tensions commerciales est une source de volatilité pour les marchés. Cependant, la croissance mondiale, tirée par la locomotive américaine, reste solide, les résultats des entreprises progressent substantiellement, et les dividendes sont en hausse. Ces fondamentaux nous permettent de maintenir une vision constructive sur les actifs risqués globalement.

### 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

