

La conjoncture mondiale donne-t-elle déjà des signes de faiblesses ?



Par Mabrouk Chetouane, Directeur de la recherche et de la stratégie, chez BFT IM

Les marchés actions sont entrés depuis peu dans un régime de volatilité plus marquée. Cette nouvelle tendance reflète-t-elle une dégradation des fondamentaux économiques ?

Après un début d'année en fanfare, les marchés évoluent sans direction claire depuis février, enchaînant les séances de replis et de rebonds parfois accompagnés d'une forte amplitude. Le risque inflationniste et le protectionnisme américain ont été à l'origine de ces mouvements. Pourtant, malgré ces inquiétudes, les fondamentaux économiques restent toujours solides.

Europe : le cercle vertueux se poursuit

En zone euro, le momentum de croissance reste bien orienté. Le chômage régresse et devrait contribuer à libérer la consommation des ménages, qui contribue de manière substantielle à la croissance économique du Vieux continent. La hausse de la demande permet en outre aux entreprises de voir leur volume d'activité augmenter ce qui les pousse à utiliser de plus en plus les capacités installées et *in fine* à investir davantage et à embaucher. La boucle, ainsi bouclée, constitue un puissant cercle vertueux dont l'Europe n'est pas encore près de sortir, étant donné le retard accumulé en matière d'investissement notamment. La croissance européenne devrait donc pouvoir se maintenir en 2018 au même niveau que l'an dernier.

Certes, l'indice PMI service de la zone euro, traduisant les anticipations relatives au secteur des services, s'est légèrement tassé au cours des derniers mois (cédant près de 4 pts par rapport à son point haut). Mais à 54.9 points, cet indicateur continue de refléter une expansion du secteur en ligne avec un scénario de croissance au-dessus de son niveau potentiel.

La politique monétaire ultra-accommodante de la BCE reste bien sûr une pièce maîtresse du soutien à la conjoncture du fait des taux bas. Le risque d'un durcissement des conditions monétaires à court terme est d'autant plus faible que l'inflation reste encore modérée au sein de la zone euro. La première hausse du taux de refinancement de la BCE ne devrait pas intervenir avant la toute fin 2019, voire début 2020.

Etats-Unis : des perspectives de croissance limitées

Aux Etats-Unis, le cycle économique est indéniablement plus mature qu'en Europe et fait face à davantage de risques, notamment liés aux velléités protectionnistes du président Donald

Trump. Les incursions du gouvernement sur le terrain du commerce international pourraient se multiplier d'ici la fin de l'année, notamment à l'encontre du Mexique (élections fédérales en juillet 2018), le président américain jouant sur ces leviers populistes pour satisfaire sa base électorale en amont des élections de mi-mandat du 6 novembre.

Sur le plan économique à proprement parler, beaucoup d'économistes s'attendent à ce que les baisses d'impôts actées par le gouvernement américain permettent une accélération très nette de la croissance américaine. Nous restons très prudents à ce sujet. En effet, les baisses d'impôts pour les particuliers devraient bénéficier aux ménages les plus aisés, dont la propension marginale à consommer est plus faible. Quant aux baisses d'impôts pour les sociétés, celles-ci devraient surtout se traduire par une meilleure rentabilité et des profits plus élevés, mais pas nécessairement par une augmentation de l'investissement et donc de l'activité. La mesure pourrait davantage favoriser les rachats d'actions, bénéfiques aux marchés, mais ne soutiendra pas la croissance.

Enfin, la question du relèvement des taux de la Fed pourrait rester un sujet de crispation. Contrairement à ce qui est observé en Europe, les conditions monétaires se durcissent aux Etats-Unis et limitent progressivement l'investissement des entreprises. L'épuisement progressif du cycle devrait donc se poursuivre outre-Atlantique, bien qu'il soit encore trop tôt pour tirer la sonnette d'alarme.

Marchés émergents : toujours en phase de reprise

Il est enfin impossible de ne pas terminer par un mot au sujet des pays émergents. La Chine est revenue au cœur de l'attention des investisseurs, soucieux des conséquences de nouveaux tarifs douaniers américains. A ce stade, l'Empire du Milieu ne devrait toutefois pas réellement souffrir de ces décisions : outre le fait que l'impact devrait finalement être beaucoup plus modéré qu'envisagé initialement en raison des négociations engagées par les deux parties, la Chine poursuit sa mutation d'une économie industrielle vers une économie de services. Les nouveaux tarifs douaniers, notamment sur l'acier et l'aluminium, ne feront donc qu'accélérer cette mutation déjà à l'œuvre. Sans surprise, la croissance chinoise devrait donc rester résiliente et atteindre 6,5% cette année.

Dans les autres pays émergents, la situation économique reste également bonne. La Russie et le Brésil, en récession il y a deux ans, ont retrouvé le chemin de la croissance et cette accélération devrait se poursuivre en 2018.

En somme, les fondamentaux restent bel et bien solides et la croissance mondiale devrait rester dynamique cette année. Malgré une volatilité qui perdurera en fonction des éventuelles craintes passagères, les marchés boursiers devraient rester bien orientés au cours des prochains mois.

A propos de BFT Investment Managers

BFT Investment Managers redonne un sens au rendement grâce à l'engagement de tous ses collaborateurs au service de ses clients. Depuis plus de 30 ans, la performance de nos solutions d'investissement, associée à une gestion rigoureuse des risques, constitue la première de nos missions.

BFT Investment Managers offre une gamme de produits spécialisés sur les principales classes d'actifs, s'articulant autour de la recherche de rendement. Sur l'ensemble de nos fonds, nous intégrons des critères d'investissement socialement responsable et nous bénéficions du label AFNOR dans ce domaine.

Filiale d'Amundi, nous combinons la réactivité d'une entreprise à taille humaine associée à la signature d'un grand groupe, leader européen de l'industrie de l'Asset Management.

Au global, à fin septembre 2017, nous gérons plus de 27,4 milliards d'euros d'actifs pour le compte de clients institutionnels et distributeurs et faisons partie des dix premières sociétés de gestion sur le marché français des OPCVM.

www.bft-im.com

Contact presse:

Agence FARGO pour BFT Investment Managers

Kenza Hajjaj – Tél. 01.44.82.66.91 – khajjaj@fargo.agency