

La lettre de la Gestion Privée

ZOOM SUR UN TRIMESTRE SOUS TENSION ALTERNATIVE

Après une accalmie sur la plupart des marchés, des tensions sont réapparues en milieu de mois de juin sur fond de guerre commerciale et de risques politiques en Europe. Les menaces tarifaires de Donald Trump à l'égard des entreprises exportatrices européennes auraient dû être de nature à créer une cohésion en Europe mais la crise des migrants a clairement testé cette dernière. La BCE avait pourtant rassuré les marchés en annonçant ses rachats d'actifs jusqu'en décembre et en maintenant sa projection de taux directeurs sur des niveaux inchangés jusqu'à fin 2019. Elle maintient des conditions de financement très favorables pour l'économie européenne. Les perspectives économiques, bien que légèrement abaissées, restent très bien orientées. La Réserve Fédérale, quant à elle, maintient sa politique de hausse de taux régulière, en prenant en compte la croissance du PIB et les tensions inflationnistes. Jerome Powell reste, tout comme Mario Draghi, très crédible et très transparent.

✓ Tensions commerciales et protectionnisme

L'optimisme des investisseurs sur l'économie globale s'érode malgré les bons chiffres économiques. De nouveaux risques sont apparus et d'une certaine manière, pour la première fois depuis 2008, aucune action des banquiers centraux n'est de nature à les enrayer.

La remontée des tensions commerciales due au protectionnisme américain ne semble pas faiblir. En novembre 2018, les américains doivent renouveler la composition de la Chambre des représentants et un tiers du Sénat. Il n'y aura d'ici là aucun apaisement : l'enjeu est de taille pour Donald Trump qui doit satis-

faire son électorat protectionniste.

En Europe, l'euroscpticisme ainsi que le populisme grandissants non seulement inquiètent, mais rappellent la crise souveraine et bancaire de 2011. La situation est cependant totalement différente cette fois-ci, que ce soit au niveau économique ou par rapport à la solidité des banques commerciales.

✓ La Chine riposte

La Chine, de son côté, riposte par différentes sanctions (douanières, potentielle baisse du Yuan). A quelques jours de la date prévue de l'imposition de barrières douanières (des Etats-Unis vers la Chine et vice-versa), Pékin tente toujours d'éviter la guerre commerciale en indiquant que les nouvelles taxes ne seront imposées qu'en cas de premier mouvement de Washington. Si les mesures de soutien diffèrent par rapport au passé (pas de relance de l'investissement public) et ne bénéficieront donc pas directement aux mêmes secteurs, le signal envoyé par le gouvernement chinois est déjà rassurant, d'autant que sa précocité laisse penser que Pékin ira plus loin si nécessaire, quitte à dégrader les perspectives de long terme.

Les propos rassurants du ministre italien des Finances quant à sa volonté de proposer un budget qui creusera les dépenses, mais sans excès, avaient déjà contribué à apaiser les tensions. Il reste néanmoins à déterminer dans quelle mesure les deux partis, M5S et la Ligue, pourront soutenir un tel projet de budget, ce qui maintient une prime de risque sur les taux italiens.

✓ Des matières premières qui décrochent

Les matières premières décrochent largement, à l'image du zinc, et les pays émergents sont les premières victimes à cause de leur exposition à la croissance mondiale mais aussi au levier de dette accumulée par un grand nombre d'agents économiques depuis 10 ans.

En somme, la patience est encore nécessaire, d'autant que la classe obligataire européenne témoigne encore d'une grande prudence envers le risque politique, notamment en Italie. Il sera

difficile d'observer un rebond marqué sur les actifs anglais tant que la visibilité sur le Brexit n'aura pas été améliorée. Rappelons qu'il est crucial que des avancées soient obtenues rapidement avant l'automne pour éviter un « hard Brexit ».

Alexandre Hezez, Actuaire

Directeur de la Gestion Collective

Auris Investment Managers

LES FAITS MARQUANTS DU TRIMESTRE EN BREF

→ France : notre PIB n'est plus la sixième économie mondiale.

Selon les données de la Banque mondiale, le produit intérieur brut de l'Inde en 2017 a, pour la première fois, dépassé celui de la France.

→ Royaume-Uni : la démission de David Davis.

Après avoir imposé un soft Brexit à sa majorité, qui préserve les relations commerciales avec l'UE, la Première ministre se débarrasse des plus eurosceptiques.

→ Italie : Le gouverneur de la Banque d'Italie appelle le nouveau gouvernement à la prudence.

"Il faut de la prudence et de la clairvoyance pour éviter des tensions ou de possibles crises, et pour ne pas laisser en héritage aux Italiens une dette plus élevée et des revenus plus faibles".

→ Chine-États-Unis : la guerre commerciale est déclarée.

La Chine a répliqué aux mesures décrétées par Donald Trump. Les analystes s'inquiètent d'un risque d'escalade, aucun pays ne voulant céder.

Ce document est exclusivement conçu à titre d'information en date du 1er juillet 2018 et ne revêt aucune valeur contractuelle ou légale. Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans ce document sont délivrés de bonne foi. Ils reflètent le sentiment d'AURIS GESTION sur les marchés et leur évolution, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient, toutefois, constituer un quelconque engagement ou une quelconque garantie d'AURIS GESTION. En outre, les informations contenues dans ce document ne doivent, en aucun cas, être interprétées comme une affirmation selon laquelle un placement, une stratégie d'investissement ou un service d'investissement serait adapté(e) à tous. Préalablement à toute décision d'investissement dans un organisme de placement collectif ou souscription d'un service d'investissement, chaque personne est invitée à consulter ses propres conseils juridiques, fiscaux ou financiers afin de s'assurer de l'adéquation de ce produit ou de ce service à sa situation personnelle et à ses objectifs d'investissement.