

Des marchés tirillés entre des risques géopolitiques importants et des fondamentaux qui demeurent de bonne qualité.

Cet été, comme d'autres étés, s'est de nouveau caractérisé sur les marchés financiers par quelques péripéties même si globalement on note peu d'évolution sur la période estivale. Les marchés financiers ont été assez inquiétés par la dégradation de l'économie turque, inquiétude qui s'est propagée à l'ensemble des pays émergents via le marché des changes. Ils ont également été perturbés par les pressions issues de la montée du protectionnisme initiée par les USA. La montée des risques politiques en Europe et en particulier autour de l'Italie et du Brexit n'a pas non plus aidé au renforcement de la confiance des investisseurs. Néanmoins, même si les taux des pays périphériques se sont tendus cet été, les taux longs des USA et de l'Allemagne ont servi de valeurs « refuge ». Les marchés actions ont légèrement baissé à l'exception de Wall Street. Les fondamentaux économiques solides et les bons résultats des sociétés ont permis aux marchés de faire face à cette montée des risques politiques et commerciaux.

Les marchés ont été perturbés le mois dernier par la montée des risques géopolitiques à travers le cas de la Turquie qui, suite à des sanctions économiques américaines, a vu sa situation se dégrader fortement (forte baisse de sa devise, recul de sa croissance, augmentation de son inflation). Cette situation est venue se rajouter à la crise économique du Venezuela, de l'Argentine, de l'Afrique du Sud sans oublier la crise politique au Brésil, les difficultés de la Russie et de l'Iran (également suite à des sanctions américaines). En zone euro, les inquiétudes restent élevées autour de l'Italie. Une coalition gouvernementale entre la Ligue et le mouvement 5 étoiles veut faire passer des mesures de relance de son économie en augmentant des dépenses publiques et en proposant des réductions d'impôts. Cela induirait, de fait, un dérapage possible de son déficit budgétaire potentiellement incompatible avec les règles européennes. La catastrophe de Gênes et le dossier migratoire ont d'ailleurs mis en exergue un dialogue entre Rome et Bruxelles qui pourrait être assez tendu, notamment autour du budget européen. Néanmoins, les dernières déclarations de M. Salvini sont, de ce point de vue, rassurantes puisqu'il exprime son souhait de maintenir le déficit budgétaire italien légèrement supérieur à 2 %. Dernier point d'inquiétudes potentielles, des discussions entre Londres et les instances européennes autour du Brexit qui n'avancent pas suffisamment et qui ont fait progresser la probabilité d'un « no deal » à l'horizon de mars 2019 même si M. Barnier vient malgré tout de proposer un partenariat privilégié au Royaume-Uni, en précisant cependant qu'un marché unique à la carte restait totalement exclu. L'Allemagne vient de faire de même.

Face à cela, les fondamentaux demeurent de bonne qualité. L'économie américaine continue de rester dynamique et sa croissance se maintient sur un rythme supérieur à + 3 % en annualisé (+4.2 % au T2 2018). Son inflation est aujourd'hui revenue dans les objectifs de la FED. Celle-ci devrait donc, comme prévu, continuer sa normalisation monétaire par une nouvelle hausse probable des taux directeurs ce mois-ci, ce qui a été confirmé par le discours de Jérôme Powell à Jackson Hole.

L'Europe connaît, également comme prévu, un léger tassement de son rythme de croissance, mais celui-ci demeure à un bon niveau et ne devrait pas remettre en cause ses perspectives initiales. L'inflation est aussi de retour en zone euro à + 2 % en juillet (+1.2 % en inflation sous-jacente), ce qui devrait la aussi permettre à la BCE de faire ce qu'elle a déjà annoncé, à savoir une diminution de son Quantitative Easing et une augmentation de ses taux directeurs au plus tôt courant de l'été 2019.



Seule la Chine voit légèrement décélérer réellement sa croissance, qui va cependant rester à un bon niveau (autour de + 6.5 %), mais cela était anticipé dans le cadre de sa transition économique actuelle (croissance soutenue par la demande domestique et non plus extérieure) et par la volonté des autorités chinoises de ralentir la montée de la dette privée grâce à une meilleure maîtrise des crédits. Les sociétés américaines ont, de nouveau, publié d'excellents résultats et les perspectives bénéficiaires des entreprises US demeurent très fortes. Il en va de même pour les entreprises européennes, dans une moindre mesure toutefois.

Du côté des marchés financiers, tout cela s'est traduit par une baisse des marchés actions, notamment des pays émergents (sortie de capitaux et baisse significative des devises d'un certain nombre de ces pays) mais aussi européens et japonais dans un degré moindre. Seul le marché actions US continue sur sa lancée haussière, étant perçu comme un marché « refuge ». Nous avons observé en parallèle une baisse des taux longs des pays « core » (USA, Allemagne, France) en lien également avec une recherche de sécurité de la part des investisseurs. Les taux italiens et des pays dits périphériques se sont eux fortement écartés à la hausse, par contagion d'une perception plus prudente sur l'Italie. Le marché du crédit s'est lui aussi globalement tendu, mais avec de faibles volumes.

Plus récemment, les marchés sont davantage revenus à une meilleure perception des choses, rassurés en particulier par une accalmie sur le plan du risque de guerre commerciale initiée par les USA (accord USA – Mexique, forme de moratoire entre les USA et l'Europe suite aux accords obtenus par M. Juncker, discussions qui continuent entre les USA et la Chine). Les marchés actions sont donc repartis à la hausse. Les taux longs se sont stabilisés (sauf les taux italiens) et la volatilité est revenue à des niveaux plus faibles. Le dollar a également moins joué son rôle de valeur refuge et l'Euro a de nouveau un peu progressé. Depuis quelques jours cependant, les inquiétudes se sont renforcées par le durcissement des accords Europe, USA, Canada et par la potentielle mise en place de 200 milliards de dollars de taxes supplémentaires sur les produits chinois à l'importation aux USA. Les marchés en prennent acte.

Federal Finance Gestion n'a pas modifié son scénario de marchés d'ici la fin de l'année, pensant que les fondamentaux vont continuer de prévaloir sur les facteurs de risque, qui restent cependant bien présents. La prudence à court terme reste de mise mais les perspectives de moyen terme demeurent favorables. (Rappel des objectifs décembre 2018 : 0,7 à 0,9% pour le Bund ; 1 à 1,20% pour l'OAT ; 5 600 à 5 800 pour le CAC 40 ; 3 600 à 3 700 pour l'Euro Stoxx 50).

À propos de Federal Finance Gestion

Federal Finance Gestion est une société de gestion née à Brest en 1980. Avec un encours de plus de 36 milliards d'euros en 2017, elle se place au 18^e rang des sociétés de gestion au plan national. Depuis 2016, la société est intégrée au sein d'Arkéa Investment Services, qui regroupe l'expertise en gestion d'actifs et banque privée du Crédit Mutuel Arkéa. Cette stratégie garantit la mutualisation des outils et des supports, tout en favorisant un meilleur accompagnement des clients dans la réalisation de leurs projets. Federal Finance Gestion propose une large gamme de fonds communs de placement, des offres de gestion sous mandat, des fonds d'épargne entreprise pour satisfaire une clientèle de particuliers, institutionnels et entreprises.

À propos d'Arkéa Investment Services

Avec près de 200 collaborateurs et affichant plus de 50 milliards d'euros d'actifs sous gestion, Arkéa Investment Services est l'archipel de spécialistes en gestion d'actifs et banque privée du Crédit Mutuel Arkéa. La société déploie une offre complète et cohérente grâce à la combinaison de 5 sociétés de gestion (Federal Finance Gestion, Schelcher Prince Gestion, Swen Capital Partners, Vivienne Investissement et Mandarine Gestion) et de sa banque privée (Arkéa Banque Privée).



 **FEDERAL
FINANCE GESTION**
UNE FILIALE DU Crédit Mutuel **ARKEA**

Service Relations Clientèle

 **N°Cristal 0969 32 88 32**

APPEL NON SURTAXE

contact@Federal-finance.fr

FEDERAL FINANCE GESTION, SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 6500000 euros. Siren 378135610 RCS Brest. Agrément de l'Autorité des Marchés Financiers n° GP 04/006 du 22 mars 2004. TVA : FR 87378135610. Siège social : 1, allée Louis Lichou 29480 LE RELECQ-KERHUON. Adresse postale : BP 97 - 29802 BREST CEDEX 9.

Le présent document est purement informatif et ne constitue ni une offre de souscription, d'achat ou de toute autre transaction portant sur les instruments qui y sont visés, ni un conseil personnalisé d'investissement. Les futurs investisseurs doivent entreprendre les démarches nécessaires afin de déterminer eux-mêmes et/ou avec le concours de leurs conseillers l'adéquation de leur investissement, en fonction des considérations légales, fiscales et comptables qui leur sont applicables ainsi que leur sensibilité aux risques inhérents aux instruments financiers. Les valeurs figurant dans les portefeuilles modèles présentés ne comportent aucune garantie ni protection et le capital initialement investi peut ne pas être intégralement restitué. Crédit photo adobe stock 60790721/129310737.