

marchés #22 & gestion

Novembre 2018

La newsletter de Federal Finance Gestion

Des marchés financiers qui demeurent difficiles.

Le résultat des élections midterms aux États-Unis n'a pas surpris les marchés financiers et devrait avoir des conséquences limitées. Le risque d'une augmentation supplémentaire du déficit budgétaire américain s'éloigne, ce qui engendre une diminution de la pression sur les taux longs américains. Ce relâchement de pression peut soutenir les actions américaines et le marché actions au niveau mondial.

Dans un premier temps, les midterms n'ont pas eu l'impact escompté sur le dollar, qui n'est pas remonté aussitôt. Les pays émergents ont donc pu temporairement respirer. Cependant, depuis quelques jours le dollar progresse fortement par rapport à l'euro : les 1,13 ont été « cassés ». En cause, le Brexit et l'annonce du déficit budgétaire italien (2,4% du PIB en 2019), marquant le retour du risque géopolitique européen. Pour l'instant, les investisseurs manquent de visibilité sur ces deux sujets.

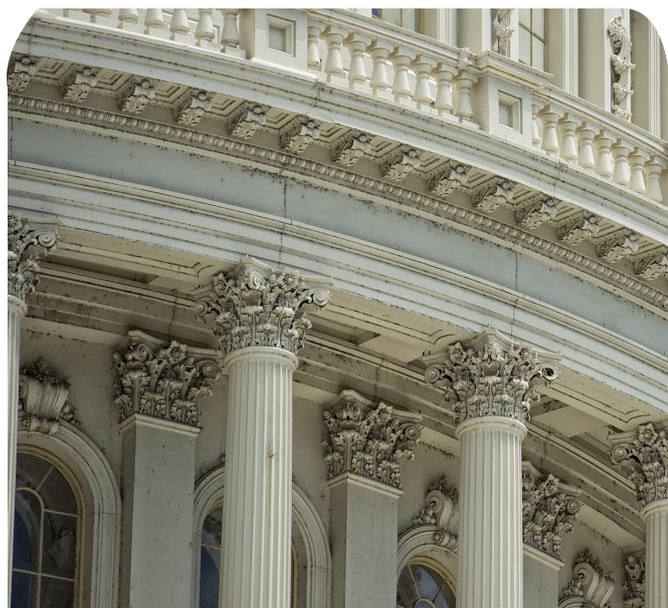
L'accord sur le Brexit semble difficile pour le moment : l'Europe et le Royaume Uni ont finalement trouvé un accord, notamment sur le cas de la frontière irlandaise. Le gouvernement doit encore se prononcer pour qu'un sommet européen ait lieu le 25 novembre. Les craintes d'un « no deal » restent élevées.

Après le rejet du budget italien de 2019 par la commission européenne fin octobre, le gouvernement italien reverra pas sa copie budgétaire. Toutefois, il votera une clause de sauvegarde s'engageant à maintenir un déficit autour de 2,4%, même si la conjoncture venait à se dégrader.

Revenons aux fondamentaux. La croissance des États-Unis reste bonne. L'inflation est à nouveau dans la lignée de ce que souhaitait la Banque Centrale américaine. Les pressions sur les salaires pourraient augmenter car le chômage est bas, avec un risque de pénurie de main d'œuvre dans certains secteurs. En Europe, l'inflation salariale pourrait être un peu plus importante dans les mois à venir, notamment au Royaume-Uni.

Autre sujet de préoccupation des investisseurs : le

protectionnisme des États-Unis. Donald Trump menace d'augmenter les 10% de taxation sur plus de 200 milliards de dollars de produits chinois importés aux États-Unis à 25% au 1er janvier 2019. L'activité en Chine ralentit. Les chiffres officiels affichent une croissance de 6,5% au dernier trimestre. Des questions se posent sur la dynamique de la croissance chinoise, bien que le gouvernement chinois et la Banque Centrale chinoise contrôlent la situation. De plus, avec les midterms passées, le président américain rappelle à l'Europe que les négociations sur les taxes automobiles doivent reprendre. Ces fortes pressions de protectionnisme pénalisent l'Allemagne à travers ses exportations. Cela diminue la dynamique de la croissance en Allemagne et en Europe. L'Allemagne a donc réalisé un mauvais troisième trimestre, avec un recul de 0,2% du PIB. L'Italie, quant à elle, a annoncé une stabilité de son activité au troisième trimestre de cette année. La France s'en est plutôt bien sortie : le pays a réalisé un troisième trimestre correct et le quatrième trimestre devrait être bon, puisque la Banque de France a confirmé sa prévision de croissance à + 0,4%. Tout cela limite la visibilité à court terme des investisseurs.



D'où la volatilité et l'aversion aux risques, qui demeurent relativement importantes. Néanmoins, les niveaux de valorisation deviennent moins chers qu'avant, y compris sur le marché américain ; même si nous ne pouvons pas parler de sous-évaluation du marché américain à ce stade, son Price-Earning Ratio est cependant passé de 18 à 16. Les marchés européens, qui avaient déjà un retard sur le marché américain, conservent un potentiel de hausse sur la fin d'année 2018 et à l'horizon 2019. On constate qu'au troisième trimestre les bénéfiques (aussi bien aux États-Unis qu'en Europe) sont moins bons que les investisseurs ne le pensaient. On pourrait observer des révisions de bénéfices en 2019 par les analystes financiers, en lien avec la hausse du prix du baril, la hausse du dollar et l'essoufflement de la croissance. Cependant, les perspectives bénéficiaires restent et resteront bonnes.

Les marchés se sont ajustés suite à ces éléments plus ou moins favorables. Selon Federal Finance Gestion, ce ne devrait être qu'un ajustement car les fondamentaux ne sont pas remis en cause, à la fois sur la croissance économique mondiale et sur les perspectives bénéficiaires, qui vont rester favorables aux actifs risqués. Les taux longs (américains et européens) ont arrêté de progresser assez rapidement comme ils le faisaient depuis plusieurs mois, en particulier le 10 ans US. Les taux longs américains sont à 3,17% alors que l'inquiétude était qu'ils cassent les 3,25%. Cela confirme l'analyse de Federal

Finance Gestion car, s'il y avait eu une inquiétude plus forte des investisseurs, nous aurions assisté à un « flight to quality » qui aurait engendré une forte baisse des taux longs américains. L'autre risque demeurerait dans une inquiétude inflationniste qui, à l'inverse, aurait entraîné une forte hausse des taux longs américains. Or, ni l'un ni l'autre ne s'est produit.

Le risque à court terme est géopolitique, notamment en Europe avec le Brexit et l'Italie. Les inquiétudes liées au conflit latent entre l'Arabie Saoudite et l'Iran demeurent également, notamment eu égard à l'impact que cela pourrait avoir sur le prix du baril, sur les perspectives inflationnistes et sur les perspectives des marchés actions. Sans oublier les tensions commerciales si celles-ci venaient à persister, voire à s'accroître.

Les marchés pourraient rester sur un chemin chaotique à court terme, en lien avec ces risques énoncés, mais revenir ensuite à une meilleure configuration reposant sur des fondamentaux économiques et de marchés qui restent malgré tout de bonne qualité.

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 2018, elle se place au 18e rang des sociétés de gestion au plan national. 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

Arkéa Investment Services regroupe l'ensemble des spécialistes en gestion d'actifs et banque privée du groupe Arkéa. Fort d'un écosystème de boutiques expertes (Federal Finance Gestion, Schelcher Prince Gestion, SWEN Capital Partners, Vivienne Investissement, Mandarine Gestion et Arkéa Banque Privée) totalisant plus de 50 Md€ d'encours, Arkéa Investment Services crée des solutions pour protéger et valoriser les placements de ses clients afin de leur permettre d'avoir confiance dans la réalisation de leurs projets.



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.