

marchés #23 & gestion

Décembre 2018

La newsletter de Federal Finance Gestion

Des marchés financiers en manque de visibilité sur le court terme

Les taux longs américains ont de nouveau baissé, tout comme les taux européens, en dehors de l'Italie et de la France. L'Italie reste dans le contexte du vote de son budget et le rendement des obligations 10 ans français a connu une faible hausse (quelques centimes). Cela se traduit par un élargissement de l'écart de rendement entre les obligations françaises et allemandes, en lien avec les inquiétudes relatives aux mesures prises face aux « Gilets Jaunes ».

Sur le plan macroéconomique, les statistiques des États-Unis demeurent bonnes. Tout en restant sur une dynamique positive, la croissance américaine ralentit légèrement : 155000 créations d'emplois ont été annoncées le 7 décembre 2018, soit un peu moins qu'attendu. Deux interprétations sont possibles : soit l'économie américaine crée moins d'emplois et la croissance décélère, soit le marché du travail est tellement tendu que les entreprises ne parviennent plus à recruter. Il est d'ailleurs important de souligner que les salaires ont augmenté, comme prévu, de 3,1%. La FED devrait continuer à normaliser sa politique monétaire moins rapidement qu'anticipé. On pourrait ainsi assister à deux hausses de taux en 2019 (au lieu des trois initialement annoncées). Du point de vue des marchés actions, ce n'est pas la plus mauvaise des nouvelles, sachant que la FED s'adaptera au rythme d'inflation qui, pour le moment, ne progresse pas fortement. En Europe, la situation est très différente. Désormais, quatre problèmes se posent. Dans un premier temps, les discussions budgétaires de l'Italie restent difficiles. Même si l'on remarque quelques velléités de l'Italie de se mettre plus au diapason européen dans le discours, des actes se font attendre. Dans un second temps, l'accord entre Londres et Bruxelles sur le Brexit ne devrait pas être validé par le Parlement britannique. Notons que la commission de justice de l'Union Européenne a précisé que le Royaume-Uni peut revenir unilatéralement sur le Brexit. Plusieurs hypothèses entrent en jeu : le no deal, la validation de l'accord ou la renonciation au Brexit (ce qui n'est pas une hypothèse à retenir pour le moment, le premier ministre du Royaume-Uni, Theresa May, n'envisageant pas cette dernière). Dans un troisième temps, le mouvement des

gilets jaunes en France va impacter de - 0,2% la croissance au quatrième trimestre. Cela amènerait la croissance française à 1,5% en 2018 contre les 1,7% anticipés. Les mesures annoncées par Emmanuel Macron devraient faire passer le déficit public de 2,86 à 3,4%. Ce qui légitime la vigilance des instances européennes. Enfin, la baisse du commerce international (initiée par le protectionnisme des États-Unis) commence à pénaliser l'Allemagne qui voit sa croissance ralentir.

Le conflit latent entre l'Iran et l'Arabie Saoudite n'est toujours pas réglé mais le prix du baril a fortement baissé depuis le mois dernier : 60,40\$ le baril au 11 décembre 2018 pour le Brent en mer du Nord. Néanmoins, il est en hausse depuis le 7 décembre car l'Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole et la Russie ont décidé de diminuer leur production pour faire remonter le prix du baril raisonnablement. Ce prix déterminera en partie le niveau d'inflation et le rythme de normalisation des politiques monétaires.



Autre élément de perturbation des marchés, peut-être le plus important : une problématique de croissance se fait ressentir en Chine, liée à la guerre commerciale avec les États-Unis. Meng Wanzhou, directrice financière de Huawei, a été arrêtée le 1er décembre 2018 au Canada et risque une extradition vers les États-Unis. S'agit-il d'un moyen de pression de la part des États-Unis ? Les Américains soutiennent que cela n'interférera pas dans les discussions. Le 10 décembre 2018, les États-Unis ont affirmé qu'ils étaient prêts à remonter les droits de douane de 10 à 25% sur 200 à 250 milliards de dollars équivalents en produits importés chinois, à compter du 1er mars 2019. Cependant, la Chine conserve des marges de manœuvre pour relancer son économie domestique, qui compensera la fragilité du commerce international.

L'économie mondiale est affectée par la baisse du commerce international liée au protectionnisme des États-Unis. Cependant, rien de catastrophique pour le moment : les prévisions sont de 3,5% de croissance mondiale en 2019 contre 3,7% en 2018. S'y ajoute un retour de l'inflation qui reste circonspect. Cela devrait permettre aux politiques monétaires de se normaliser aussi bien aux États-Unis qu'en Europe et aux taux courts et longs d'augmenter dans un contexte d'inflation modérée. Compte tenu de la baisse des marchés actions depuis un mois, le niveau des valorisations s'est largement ajusté. À court terme, les marchés actions ne

remonteront probablement pas puisqu'un manque de visibilité se fait constater. Néanmoins, sur l'ensemble de l'année 2019, les marchés actions devraient se reprendre, portés par les fondamentaux. L'incertitude demeure dans l'impact qu'aura ce contexte économique ralenti sur les prévisions bénéficiaires. Ces prévisions seront revues à la baisse tout en restant positives (aux États-Unis comme en Europe).

Pour conclure, 2019 devrait être marquée par un léger relèvement des taux longs, lié aux politiques des banques centrales. Le contexte économique restera de bonne qualité. Les marchés actions devraient également remonter, de manière raisonnable, compte tenu du risque géopolitique et des perspectives bénéficiaires, sans doute revues en légère baisse. Federal Finance Gestion se positionne sur l'hypothèse d'un ajustement des marchés, justifiée par le manque de visibilité à court terme. Enfin, les forces de rappel des fondamentaux permettront aux marchés de revenir à un bon niveau à horizon 2019.

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.