

## La résistance de la croissance américaine à l'origine du réajustement des marchés

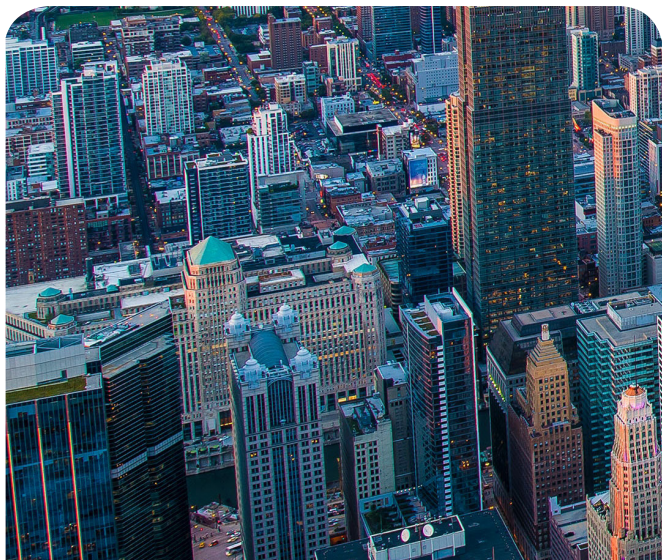
La conjoncture mondiale se renforce, les résultats des entreprises sont robustes, les conditions monétaires restent encore accommodantes et la réforme fiscale de Donald Trump a été adoptée. Parallèlement, les chiffres en hausse des taux longs, anticipés dès 2017, semblent refléter la perspective d'une croissance économique américaine plus forte (en volume), de quatre augmentations des taux directeurs américains en 2018 et d'une réduction de la taille du bilan de la Fed. L'inflation sous-jacente n'est pas, à ce jour, particulièrement menaçante, mais les marchés craignent que le stimulus budgétaire puisse favoriser une surchauffe. Par ailleurs, la volatilité des marchés augmente, comme souvent en phase de changement de régime.

Aux Etats-Unis, l'attention des investisseurs s'est portée sur les chiffres d'inflation, qui se situaient en janvier à +2,1% et +1,8% hors prix de l'énergie. Plus tôt dans le mois, l'accélération des salaires a été interprétée comme plus inflationniste. Les entreprises, en ce qui les concerne, restent confiantes quant à leur activité, comme le montrent les indices ISM, à la fois dans l'industrie et les services.

En Zone euro, les chiffres économiques restent de très bonne facture. Certes, les indices de confiance PMI refluent en février, mais à partir de niveaux élevés. En France, la dynamique semble se renforcer avec la nette diminution du taux de chômage fin 2017 à 8,9%. Outre-Rhin, l'accord de coalition entre Merkel et le SPD est rassurant mais doit attendre la confirmation du vote par les militants, dont on connaîtra le résultat le 4 mars. A cette même date seront révélés les résultats des élections législatives italiennes, particulièrement attendus des investisseurs. Plus globalement, l'inflation nominale en Zone euro est toujours très modérée (1,2% en février).

Le dollar s'est apprécié jusqu'à 1,22 €/€ dans un contexte de craintes d'inflation et de resserrement de la politique monétaire américaine. Impacté par la remontée de la production américaine, le prix du baril de Brent a, quant à lui, baissé de 69 à 65 \$ en février.

En 2018, la Fed, pourrait remonter ses taux directeurs à quatre reprises jusqu'à 2,50 % comme semble le souhaiter son nouveau gouverneur, Jérôme Powell, dont le doigté, en termes de communication, sera scruté avec intérêt par les marchés. De son côté, la BCE est peu encline à accélérer son tapering tant que les chiffres d'inflation ne se montreront pas plus vigoureux. Le taux central de la BCE (REFI) ne devrait pas être relevé en 2018.



Les taux longs américains, après avoir augmenté, pourraient tenter de se stabiliser, le temps d'y voir plus clair quant aux impacts inflationnistes de la réforme fiscale de Donald Trump. La forte croissance américaine en 2018 (proche de +2,7%) et la dégradation du solde budgétaire favoriseront leur remontée jusqu'à près de 3%.

Sur l'année, la hausse des taux longs allemands et français devrait être plus modérée qu'aux USA, la Zone euro étant moins avancée dans le cycle économique. Dans les semaines qui viennent, l'attention des marchés devrait se porter vers l'Italie (élections législatives du 4 mars) et l'Allemagne (l'accord de coalition soumis au vote le 4 mars également).

Le niveau de valorisation (PER) du marché américain sera, lui, affecté par la remontée des taux. Les marchés européens, moins avancés dans le cycle et moins « chers », devraient être soutenus par la relance du projet européen. Ces attentes pourraient cependant être altérées par une trop forte augmentation de l'euro ou un résultat inattendu des élections italiennes ou du vote allemand, le 4 mars.

### À propos de Federal Finance Gestion

Federal Finance Gestion est une société de gestion née à Brest en 1980. Avec un encours de près de 34 milliards d'euros en 2016, elle se place au 17<sup>e</sup> 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 45 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).



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.