

[Le marché du lundi]

Le spectre d'une instabilité politique de l'Allemagne, première économie de la zone Euro, n'a pas semblé nuire à l'euro.

Karamo KABA, Directeur des études économiques - 20 novembre 2017

Vers le retour aux urnes en Allemagne ?

Nouvelle semaine difficile sur les marchés financiers où l'ambiance est restée plombée par l'accroissement des doutes sur la mise en place de la vaste réforme fiscale promise par le président Trump. Après le vote par la Chambre des représentants (par 227 voix contre 205), la balle est désormais dans le camp du Sénat, où la bataille s'annonce plus difficile après l'annonce de plusieurs sénateurs républicains de ne pas voter le texte en l'état compte tenu de son caractère injuste et de son impact sur la dette (déjà à 106% du PIB nominal). De plus, à quoi bon relancer une économie qui vient de combler son « *output gap* » (écart par rapport au potentiel de croissance) ?

Comme souvent, « *quand les États-Unis éternuent, l'Europe s'enrhume* ». Alors que l'indice S&P 500 n'a cédé que 0,13% sur la semaine, les places financières ont connu de forts dégagements en Europe (Euronext 100 : -1,60%). Pourtant, nous n'observons pas de dégradation des fondamentaux économiques. Bien au contraire. Selon Eurostat, sur une année glissante, le rythme de progression du PIB accélère tant dans la zone Euro (de 2,3% au 2^{ème} trimestre à 2,5% au 3^{ème} trimestre 2017) que dans l'Europe des 28 (de 2,4% au 2^{ème} trimestre à 2,5% au 3^{ème} trimestre 2017). Ce sous-jacent fort de croissance, combiné à une politique monétaire toujours accommodante, devrait permettre aux investisseurs de reprendre leurs esprits dans ce qui s'apparente davantage à une période de respiration salubre qu'à une correction des excès de valorisation.

Comme il fallait s'y attendre, ce sentiment négatif a profité aux marchés obligataires. A quelques exceptions près (Royaume-Uni : +16 points de base), les rendements des titres à 10 ans ont reculé dans la plupart des grands pays. Le taux à dix ans américain est repassé sous la barre de 2,40% pour finir la semaine à 2,34%, en retrait de 5 points de base. Le recul a été plus important en Europe. Plusieurs éléments peuvent justifier cela.

Tout d'abord, l'inflation a une nouvelle fois déçu en octobre (+1,4% sur une année glissante contre 1,5% en septembre). Ensuite, de plus en plus de pays de la zone Euro voient leur note souveraine relevée. Enfin, les difficultés de la Chancelière Merkel à trouver une majorité au Bundestag entre les chrétiens-démocrates (CDU/CSU), les libéraux (FDP) et les verts (Die Grünen) ont attisé les craintes. Il faut dire que les points d'achoppement de cet attelage inédit au niveau fédéral sont nombreux voire inconciliables (migrants, Europe, environnement, etc.). Cette situation pourrait rendre instable la gouvernance du pays, même en cas de succès des négociations, et augmente les probabilités d'un prochain retour aux urnes.

Le spectre d'une instabilité politique de l'Allemagne, première économie de la zone Euro, n'a pas semblé nuire à l'euro qui est revenu près de 1,18 dollar. La monnaie commune a été soutenue par les bons fondamentaux économiques, à l'image de l'excédent de 26,4 milliards d'euros du commerce international de biens de la zone Euro. Le dollar a cédé du terrain contre toutes les monnaies (-0,77% pour son taux de change effectif), à l'exception des devises liées aux matières premières.

Rendez-vous lundi prochain...

Source : Ecofi Investissements, au 17 novembre 2017.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées qu'Ecofi Investissements considère comme exacts ou fondés au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée.