



PHILIPPE WAECHTER

DIRECTEUR RECHERCHE ECONOMIQUE, OSTRUM ASSET MANAGEMENT

Le point de vue de la recherche économique d'Ostrum Asset Management

Le point de vue de la recherche économique d'Ostrum Asset Management

Les marchés financiers réagissent à deux types d'impulsion. Le premier type est économique et reflète la dynamique de la croissance, de l'inflation et la réaction des banques centrales. Le deuxième type est politique et, il est susceptible d'engendrer de l'incertitude sur l'environnement économique. Chaque instant traduit une combinaison des deux.

La situation politique en Italie crée de l'incertitude quant à la volonté du gouvernement de respecter les engagements européens de l'Italie, notamment sur le plan budgétaire. Une telle attitude provoque une défiance des investisseurs étrangers. Cela se constate sur les taux d'intérêt de long terme et par conséquent sur le secteur bancaire, gros porteur de la dette de l'Etat italien. A la veille de la présentation du budget à la commission européenne, aucun investisseur n'est franchement persuadé d'un revirement susceptible de les rassurer rapidement. L'incertitude politique, c'est aussi ce changement dans l'équilibre politique allemand après les élections du week-end en Bavière. Le CSU, majoritaire depuis les années 50, ne l'est plus depuis hier.

Ces risques politiques vont se prolonger jusqu'aux élections européennes de mai prochain. Les gouvernements italien, hongrois, polonais ou roumain ne veulent plus suivre les règles communes et l'on ne peut exclure que d'ici à mai prochain, des tendances centrifuges supplémentaires se manifestent. Pour les marchés cela se traduit déjà par un attentisme plus marqué mais cela se reflètera aussi par un intérêt moindre de la part des investisseurs étrangers surtout si la croissance de la zone Euro est moins vive et si le Brexit crée encore davantage de perturbations par un accord qui ne satisferait personne.

La dimension économique de l'impulsion est très perceptible aux USA. La Maison Blanche reproche à la Fed de remonter son taux d'intérêt de référence trop rapidement au risque de heurter la croissance économique. En fait, la Fed remonte son taux de référence parce que la politique budgétaire mise en place par D.Trump est trop expansionniste à ce stade

du cycle économique. L'Amérique est au-delà du plein emploi avec un taux de chômage à 3.7%*. Il faut donc réduire les pressions sur l'économie afin d'éviter une accélération de l'inflation qui serait dommageable et/ou une vive accélération du déséquilibre extérieur américain.

Cette détermination, Jay Powell l'a depuis qu'il est arrivé à la tête de la banque central l'hiver dernier. Cependant, les investisseurs pensaient qu'il aurait une attitude accommodante vis-à-vis des initiatives du locataire de la Maison Blanche. Powell a ainsi pris les investisseurs de revers en indiquant à plusieurs reprises que sa stratégie de remontée des taux ne serait pas remise en cause. Il affirme ainsi l'indépendance de la banque centrale et sa volonté de piloter l'économie au mieux même si cela se traduit par un ralentissement de la croissance.

Il inscrit son action dans celle, habituelle, de la banque centrale américaine pour maintenir la stabilité de l'inflation. En agissant de la sorte, il limite les anticipations d'inflation réduisant la prime inflationniste contenue dans les taux d'intérêt de long terme. C'est pour cela que je ne crois pas à une remontée forte et marquée des taux longs US. Ils s'ajustent un peu à la hausse afin de refléter la croissance de l'activité mais ils ne peuvent pas aller trop haut sous peine d'être en décalage avec la dynamique de croissance. En effet, si celle-ci est flamboyante à court terme en raison des fortes baisses d'impôts et des dépenses publiques supplémentaires, son allure de moyen terme est moins forte en raison des tarifs douaniers imposés par la Maison Blanche et la baisse de l'immigration.

L'ajustement de la politique monétaire US était souhaitable et la Fed est dans son contrat en adoptant une telle stratégie. Ce qui est nouveau, et cela s'observe aussi aux USA, c'est l'incertitude politique plus forte qui indique une dynamique globale moins coopérative. Ceci pourrait s'avérer préoccupant.

*source Bureau of Labor Statistics - données au 12/10/2018

Avertissement

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Dans les pays francophones de l'UE Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. ou sa succursale Natixis Investment Managers Distribution. Natixis Investment Managers S.A. est une société de gestion luxembourgeoise qui est autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, constituée conformément à la loi luxembourgeoise et immatriculée sous le numéro B 115843. Siège social de Natixis Investment Managers S.A. : 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. France : Natixis Investment Managers Distribution (immatriculée sous le numéro 509 471 173 au RCS de Paris). Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France 75013 Paris. En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie. Ce document est publié par la Direction de la Communication d'Ostrum Asset Management.



www.ostrum.com

Ostrum Asset Management

43, avenue Pierre Mendès-France – CS 41432 – 75648 Paris cedex 13 France – Tél. : +33 1 78 40 80 00

Société anonyme au capital de 27 772 359 euros – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753

Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – WWW.OSTRUM.COM

Ostrum[®]
ASSET MANAGEMENT

Un affilié de  **NATIXIS**
INVESTMENT MANAGERS