

LA CHRONIQUE DE

Par **Brigitte TROQUIER**

Economiste

7 juin 2017



L'ÉCONOMIE



La synthèse

Les marchés financiers dans leur globalité font du surplace. Dans les pays avancés, les incertitudes qui planent sur la mise en place des projets de Mr Trump font régner le doute tant sur la politique monétaire de la Fed que sur les perspectives de ses partenaires. Dans les émergents, les tensions politiques ou géopolitiques justifient une pause après les récentes performances des grands indices.



La conjoncture

Etats Unis

- En mai, **les créations d'emplois** restent bien orientées et le taux de chômage est en repli à 4,3%. Le salaire horaire progresse encore de 0,2% sur mai et 2,46% l'an.
- Les revenus des ménages** progressent de 0,4% en avril et de 3,6% l'an. Les dépenses de consommation restent sur un rythme modéré en hausse de 2,6% l'an en réel. Ainsi le taux d'épargne des ménages se stabilise-t-il à 5,3%.

Zone euro

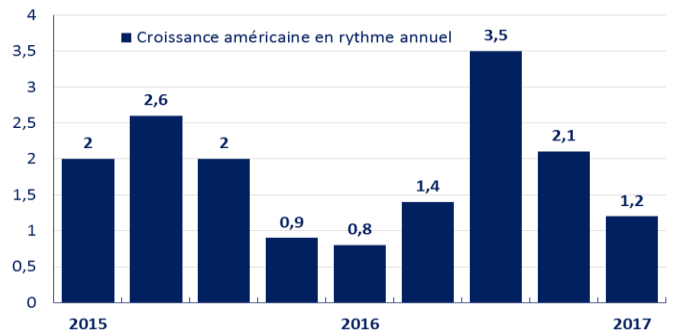
- Les indices PMI** restent suspendus à un haut niveau tant dans les services à 56,25 que dans l'industrie 57,02. C'est dans ce secteur que l'activité repart favorablement soutenue par les meilleurs résultats des entreprises et des commandes en hausse.
- Les indices de prix** ont reflué en mai. L'inflation a progressé de 1,4% en g.a, un niveau compatible avec l'option de statu quo de la BCE.

Chine

- Les indicateurs PMI** peinent à repartir à la hausse. L'indice manufacturier a encore perdu 62 points de base à 49,6. Les services en revanche ont repris 132 pts à 52,8.
- Les autorités chinoises** ont resserré les conditions financières pour mettre fin à une envolée toujours inquiétante du crédit.



Le graphique



Malgré l'obstination de Mr Trump à vouloir donner un coup de pouce à la croissance économique américaine, plusieurs signaux convergent vers la fin d'un cycle qui aura tout de même duré plus de 7ans.

- Le marché du travail** atteint un niveau de chômage proche de 4% qui, au cours des cycles précédents, était un signal fort de retournement (hausse des tensions sur les salaires)
- Ce premier signe se conjugue à un **marché du crédit** qui semble avoir atteint un haut de cycle. Toutes les catégories de crédit ralentissent signe d'une demande qui se stabilise. **Les prêts aux entreprises** évoluent à présent sur un rythme de 3% l'an contre 12% début 2015. Pour **les ménages** l'inflexion est plus récente. **Du côté de l'offre**, les conditions sont neutres sauf peut être dans l'immobilier de bureau où elles se resserrent.

Ces tendances s'affirment dans un environnement de croissance modérée (1,2% l'an, révisée en hausse à la seconde estimation).

- La consommation des ménages** a nettement ralenti, en hausse de 0,6% sur le trimestre contre 3,5% au T4 2016.
- L'investissement** en revanche repart en forte hausse dans l'industrie en général mais surtout dans le secteur minier qui rattrape le retard de 2015/2016.
- le solde commercial** contribue à hauteur de 0,13% à la croissance du trimestre, résultat consécutif au freinage des imports.

La fin du cycle approche mais elle s'annonce tout en modération.



Les marchés

Les marchés de taux

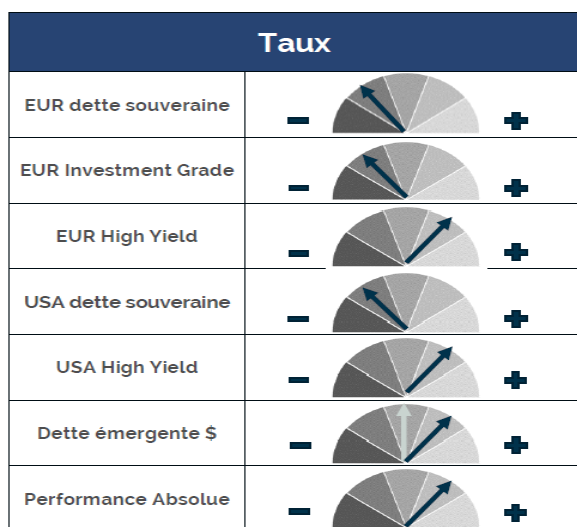
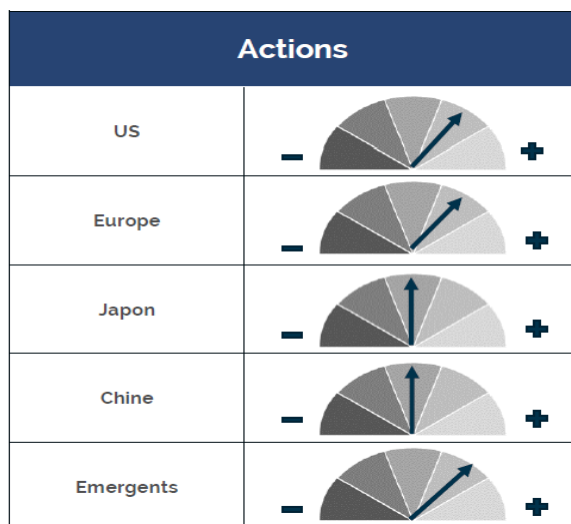
Les tensions politiques, les nouveaux attentats sont une source d'inquiétude qui contribue à la faiblesse des rendements obligataires.

Les actions

Les marchés actions attendent la décision de la Fed sur une très probable hausse de taux cette semaine.



L'évolution des classes d'actifs



Au 05 juin 2017

Allocation actuelle
 Allocation précédente



Les principaux indices

Marchés	02/06/2017	Variation semaine (%)	Depuis 30/12/2016 (%)
S&P 500	2421,93	0,7	7,4
Nasdaq	6238,58	1,1	15,0
DJEurostoxx	3570,72	-0,4	8,9
CAC 40	5316,82	-0,4	9,6
Nikkei	19809,66	0,5	2,7
MSCI Emerging	53820,99	0,2	14,2

	02/06/2017	26/05/2017	30/12/2016
\$/€	1,12	1,12	1,05
Brent \$	49,37	52,09	56,82
OAT 10 ans	0,63	0,76	0,64
US 10 ans	2,2	2,25	2,51
Or Once \$	1279,66	1256,35	1153,06



Le zoom

La France sur les bons rails ?

A la veille des législatives, souffle en France un vent d'optimisme qui pourrait bien contribuer à l'affirmation d'une reprise qui se renforce.

- D'une part la croissance se raffermi. En hausse de 0,4% sur le premier trimestre, elle s'est accélérée au-delà des prévisions tant quantitativement que qualitativement et l'objectif d'une croissance de 1,5% sur l'année est à présent atteignable.
- **L'investissement des entreprises** est plus robuste. Les bienfaits du CICE se diffusent à présent sur ce poste, soutenu par un environnement français mais aussi européen plus favorable.
- Le programme d'investissement public du nouveau président sera un autre accélérateur pour le secteur privé
- **Les commandes de biens d'équipement** sont bine orientées depuis le début de l'année.
- **L'immobilier** à son tour se porte mieux. Les transactions s'accroissent et les permis de construire et mises en chantier progressent. L'horizon économique se dégage, et les taux d'intérêt devraient se maintenir sur un bas niveau, alimentant ce cercle vertueux.

Dans un tel contexte, il sera plus facile au nouveau Président de négocier les réformes, en limitant peut-être les risques sociaux qui pourraient y être associés.