



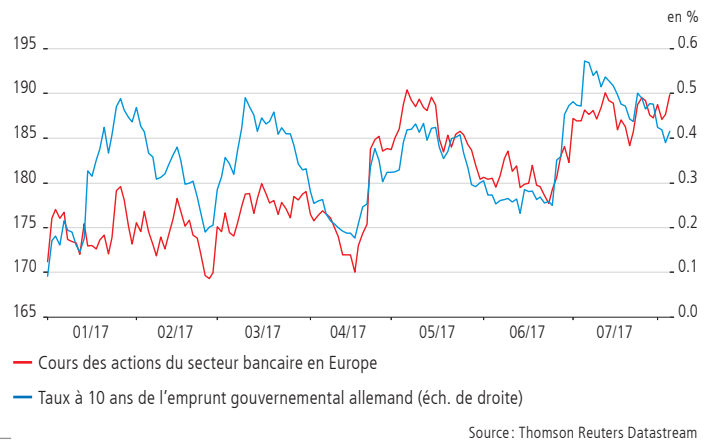
# Panorama conjoncturel

Août 2017

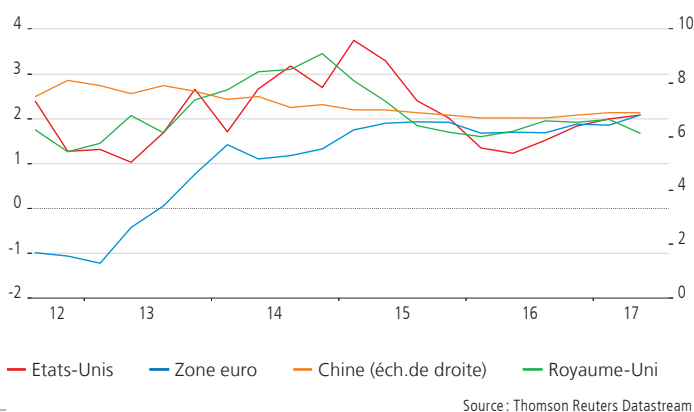
Après la forte réaction de certains opérateurs à l'écoute des banquiers centraux au début de l'été, la volatilité des marchés s'est dissipée. Ce retour au calme a été propice à l'avancée des cours de bourse, et s'est traduite dans les performances des classes d'actifs. Dans l'ensemble, les rendements des actions engrangés au mois de juillet ont encore devancé les produits obligataires. Dans ce cadre, les valeurs technologiques ont fait preuve d'une poussée remarquable. Symbole de ce mouvement, l'indicateur vedette du secteur aux Etats-Unis a atteint un nouveau record historique. Dans les pays émergents également, les valeurs de l'IT ont fait recette avec une envolée moyenne de plus de 7%. En Europe, les sociétés technologiques ont aussi rapporté de belles plus-values, bien qu'elles aient été dépassées par les performances du secteur bancaire. Subissant le recul des poids lourds de la cote française et allemande, l'indice des 600 plus grandes sociétés européennes n'a pas réussi à dégager un rendement positif pour le mois sous revue. A contrario, la valeur de l'euro a continué de briller sur le marché des changes, avec une percée contre le franc à l'approche du mois d'août.

le Fonds monétaire international a revu à la hausse ses perspectives pour la Chine et le Vieux Continent. Au contraire, les prévisions pour le Royaume-Uni et les Etats-Unis ont été rabotées. En Chine précisément, le rythme d'activité est resté très soutenu, dépassant même les attentes du marché. Si le risque financier demeure important, les indicateurs macroéconomiques tels que la valeur du yuan et les réserves de change ont évolué positivement grâce à la fin de l'appréciation du dollar notamment. En Europe, l'Union monétaire continue d'avoir le vent en poupe qu'il s'agisse de la croissance ou du sentiment économique. Les valeurs très élevées de certaines enquêtes de confiance indiquent une accélération du rythme de croisière déjà très ferme de l'activité économique.

Cours des actions du secteur bancaire en Europe et taux de référence à 10 ans



Croissance du PIB: Etats-Unis, Royaume-Uni, Chine et zone euro  
Variation annuelle en %



Ce stade de l'année est le rendez-vous des premières estimations de croissance du PIB pour le deuxième trimestre. Fidèle à la tradition, le Royaume-Uni a ouvert les feux au sein des grands pays développés, et le chiffre annoncé révèle la résilience de l'économie britannique. L'expansion reste cependant très modeste et demeure à risque dans le contexte des tractations en cours concernant le BREXIT. Sans surprise aux Etats-Unis, la croissance a rebondi par rapport à l'hiver dernier. Le regain d'activité a été le fruit de la consommation des ménages, mais aussi de la poursuite de l'investissement des entreprises. Confirmant notre scénario, la croissance reste modérée et s'inscrit dans l'absence de développements concrets quant aux politiques budgétaires ou fiscales de la nouvelle administration américaine. Le chiffre confirme également le rééquilibrage des risques des deux côtés de l'Atlantique. Dans ce sens, et dans le contexte d'une prévision de croissance mondiale inchangée,

Associées aux besoins de la révolution numérique en marche, les performances des valeurs du secteur technologique de part et d'autre de la planète sont révélatrices d'une tendance de fond sur laquelle repose notre stratégie d'investissement. Si toutes les régions profitent de ce mouvement structurel et partant, militent pour une diversification régionale, l'exposition géographique au sein de notre allocation aux marchés émergents favorise les pays à forte concentration des sociétés leaders dans la technologie. Au contraire, une certaine réserve demeure quant aux secteurs dont les variables d'influence ne montrent pas de tendance affirmée. A l'image des rendements obligataires qui ont oscillé récemment dans une grande volatilité, les titres sensibles à l'évolution des taux de rendements ont également fluctué de manière erratique. C'est le cas des sociétés bancaires dont les cours ont été ballotés au gré des hésitations sans tendance du marché à l'égard des rendements. Dans la prolongation de ce scénario, notre positionnement stratégique continue de privilégier les actions au détriment des obligations, en évitant en particulier l'exposition aux emprunts gouvernementaux dont les rendements sont encore proches de zéro.