

### ► ENTRE FRACTURES (POLITIQUES) ET CONSOLIDATION (ÉCONOMIQUE)

#### Les « affaires » Trump stérilisent les actions politiques

Dossier Russe, crise Comey / Flynn, fiasco de la remise en cause de l'Obamacare et de la construction du mur mexicain, retrait de l'Accord de Paris sur le climat, propos de Charlottesville, bras de fer avec la Corée du Nord, etc... la liste des controverses que cumule l'homme d'affaires du Queens s'allonge et nuit inmanquablement au bilan de son premier semestre à la Maison Blanche.

Sa crédibilité, à l'image de sa popularité, s'affaiblit à mesure que le Président semble incapable de conserver un cap et mettre en œuvre ses promesses de campagne, et ce, malgré un Congrès majoritairement républicain. Cette situation s'explique également par les thèmes clivant qu'il soutient comme son discours d'investiture ou encore ses récentes déclarations tentant d'atténuer la responsabilité de groupes d'extrême droite lors des évènements de Charlottesville.

Cette désaffection s'est propagée dans ses propres rangs et nombre de ses conseillers consultatifs - des références dans la finance et l'industrie qui l'épaulaient depuis le début de son mandat - ont choisi de démissionner. Kenneth Frazier, directeur de Merck, les patrons d'Intel et Under Armour pour ne citer qu'eux, et dernier en date, Carl Icahn l'un des financiers parmi les plus réputés de Wall Street, ont quitté leur fonction arguant le manque de décisions et de perspectives du gouvernement américain.

Pour sauver les apparences, Donald Trump s'est résolu à dissoudre les deux groupes constitués de grands patrons censés le conseiller. Entre les pro-Trump et les anti-Trump, le peuple américain semble fracturé. Charge au 45ème président des Etats-Unis de retrouver l'unité en prévision des élections de renouvellement du Congrès - prévues en novembre 2018 - s'il souhaite conserver sa majorité pour poursuivre son mandat.

**Au niveau économique, force est de constater que la croissance américaine manque de stimuli.**

Les catalyseurs promis par le candidat Trump : relance keynésienne, dérèglementation et baisse des impôts devaient favoriser l'emploi et la croissance.

Or, l'absence de mesures concrètes depuis sa prise de fonction entretient les incertitudes et la croissance tendancielle devrait évoluer autour des 2%, loin des 3% attendu par le gouvernement. Il en va de même pour l'emploi dont les variations mensuelles sont inférieures à celles constatées les deux années passées.

Dans ce contexte il nous semble que le durcissement de la politique monétaire annoncé par la Réserve fédérale américaine afin de diminuer les excès de liquidités sera particulièrement complexe si elle souhaite conserver le cycle de croissance.

#### La zone euro est dynamique

La croissance s'accélère en zone euro et s'observe, au cours du premier semestre, dans tous les pays de la zone à l'exception de la Finlande.

Pour l'année 2017, les projections tablent sur une croissance de 2%, niveau supérieur à celui de 2016.

Le niveau d'inflation, inférieur à 2% pour la zone, milite pour un maintien de la politique accommodante de la Banque centrale européenne, à moyen terme du moins.

**La France est en phase d'accélération** malgré une dynamique de croissance légèrement inférieure à celle de la zone (environ 1,7% pour 2017). L'indice INSEE du climat des affaires affiche un plus haut depuis

2011 et celui du secteur industriel est également bien orienté. Le taux de chômage est en recul pour le 8ème trimestre consécutif et s'inscrit, pour le deuxième trimestre 2017, à 9,2%, niveau le plus bas atteint depuis début 2012.

Comme à l'accoutumée la croissance française est principalement soutenue par la consommation interne alors que le déficit du commerce extérieur souligne le manque de compétitivité des produits tricolores. Gageons que l'équipe d'Emmanuel Macron saura adopter les réformes nécessaires pour rendre au Made In France ses lettres de noblesses, et ce, dans un futur proche.

*« La liste des controverses que cumule l'homme d'affaires du Queens s'allonge et nuit inmanquablement au bilan de son premier semestre à la Maison Blanche »*

« Resté pour le deuxième trimestre consécutif le plus mauvais élève du G7 en termes de croissance, le Royaume-Uni tourne au ralenti »

## La croissance britannique affiche un net retard depuis le Brexit

La consommation des ménages est l'une des premières victimes du Brexit. En cause : la baisse de la livre qui conduit à diminuer leur revenu réel par une hausse de l'inflation.

Pour faire face, les ménages puisent dans leur épargne (le taux d'épargne est à son plus bas niveau historique) et recourent aux crédits à la consommation.

Force est de constater que les productions industrielles et manufacturières sont significativement plus faibles que celles enregistrées pour les autres pays européens et ce recul s'intensifie depuis le début de l'année.

Resté pour le deuxième trimestre consécutif le plus mauvais élève du G7 en termes de croissance, le Royaume-Uni tourne au ralenti avec une prévision de croissance de 1,6% pour l'année 2017.

La plupart des analystes n'estiment pas ce scénario alarmant à court terme. Mais ils s'interrogent pour 2018, d'autant que les tergiversations de Theresa May sur les conditions d'applications du Brexit ne facilitent pas la période de transition.

## Dans nos portefeuilles nous maintenons les orientations définies après les élections françaises.

Nous privilégions la zone euro pour sa dynamique de croissance et l'atténuation des risques politiques. La Banque centrale européenne, par une politique accommodante, soutiendra ce mouvement.

Sur la zone, nous nous positionnons sur les secteurs encore décotés à nos yeux, soit les financières et les télécoms tout en conservant nos positions de fond de portefeuille sur les valeurs de biens de consommation.

Du côté des Etats-Unis, les attentes d'accélération de la croissance sont déçues par l'impossibilité de la nouvelle administration d'imposer les réformes prévues. Cela a significativement affecté le dollar qui baisse de 12% face à l'euro depuis le début de l'année. Nous privilégions sur cette zone les valeurs technologiques, toujours en croissance, les bancaires, qui devraient profiter de la dérégulation prévue et sommes plus prudents sur les valeurs industrielles.

Achévé de rédiger le 25/08/2017

## TRANSATLANTIQUE GESTION

| A MEMBER OF CIC PRIVATE BANKING |