



---

## DES MARCHÉS ÉVOLUANT AU GRÉ DES PARITÉS MONÉTAIRES

---

18/10/2017

### **Opinion et choix d'investissement des Gérants de Cogefi pour le pour le 4<sup>ème</sup> trimestre 2017.**

Alors que nous anticipions une poursuite de la hausse des marchés, ces derniers ont marqué une pause durant l'été, contrariés par l'évolution des parités monétaires. L'appréciation de près de 10% de l'euro face au dollar a en effet impacté les valeurs exportatrices en devise américaine.

**Ce mouvement de la parité euro/dollar a résulté de la conjonction de plusieurs facteurs.** En Europe, la reprise s'est confirmée avec un rythme supérieur à celui anticipé. La Banque centrale européenne a relevé ses prévisions de croissance 2017 de la zone euro à 2,2% contre 1,9% initialement. Les perspectives de mise en place de réformes ont contribué également à l'appréciation de l'euro. Ainsi, le renforcement de la zone sur tous les plans a rendu sa monnaie plus attractive, comme en témoignent les flux de capitaux dont elle a bénéficié y compris en provenance des pays émergents.

En parallèle, les nouvelles frasques politiques du Président Trump face à la Corée du Nord ont contribué à ébranler le dollar. Par ailleurs, son revers à réformer l'Obamacare a obéré sa capacité à mettre en œuvre le programme économique sur lequel il a été élu. Il s'est donc vu contraint de reporter la réforme fiscale ou les dépenses d'infrastructures annoncées alors que le cycle économique américain s'approche de son point haut. S'y ajoutent les ouragans en Floride et au Texas dont l'impact sera négatif sur la croissance du 3<sup>e</sup> trimestre. Enfin, en dépit du faible taux de chômage constaté, la reprise de l'inflation se fait toujours attendre. **Dans ce contexte, le marché s'est mis à douter de la poursuite du resserrement monétaire de la FED, affaiblissant encore le dollar face aux autres devises.**

Les réunions successives des banques centrales européenne puis américaine de septembre ont permis d'inverser ce scénario estival, relançant l'appréciation du dollar face à l'euro, et par la même la hausse des marchés actions. Mario Draghi a tout d'abord rappelé que le resserrement de la politique monétaire européenne ne pouvait se faire que très graduellement, calmant la hausse de l'euro. Puis, Janet Yellen a réitéré sa volonté de poursuivre son mouvement de hausse de taux dès décembre, expliquant que la faiblesse de l'inflation était temporaire. La publication de la croissance américaine du 2<sup>e</sup> trimestre à 3,1% en rythme annuel contre 1,4% au 1<sup>er</sup> trimestre a ainsi rassuré sur la solidité de l'économie. Enfin, la dernière proposition de réforme fiscale dévoilée fin septembre par D. Trump est apparue plus crédible et pouvant aboutir à un vote avant la fin de l'année soutenu tant par l'aile libérale que centriste du parti Républicain.

**Dans cet environnement économique mondial qui reste globalement très solide,** et avec des conditions financières encore accommodantes, nous pensons que, hors nouvel événement géopolitique majeur, **la réappréciation des marchés constatée depuis septembre n'est pas terminée.** Certes, la valorisation du marché européen a progressé, mais elle reste encore attrayante face à celle du marché américain. Nous restons donc investis en actions dans les portefeuilles, en choisissant des titres qui bénéficient pleinement de l'appréciation du cycle.