

Commentaire de Gestion

Paris, le 11 juillet 2014

Aux Etats-Unis, la reprise économique s'est tarie au cours de ce premier semestre avec une révision significative à la baisse de la croissance du PIB du 1^{er} trimestre (révision en baisse de 2.9%). La croissance économique a souffert des problèmes météorologiques, de déstockage et de la fin de certaines prestations sociales. Cette situation pourrait conduire à une révision des perspectives de résultats des entreprises à la baisse (la publication commence actuellement). Du côté de la Banque Centrale Américaine, la Présidente de la FED continue les injections mensuelles de liquidités, même si elles sont réduites régulièrement, et ce, malgré le rythme soutenu des créations d'emplois aux Etats-Unis (280 000 emplois nets en juin 2014).

En Europe, la dynamique de croissance économique se maintient dans la zone Euro, même si elle ralentit là aussi, avec un indice PMI composite à 52,8. Dans cet environnement économique incertain, la France fait toujours figure d'exception avec un indice PMI composite à 48,1. En revanche, il convient de saluer de nouveau les progrès remarquables des pays d'Europe du Sud (Italie, Espagne principalement).

Surtout, le risque de déflation lié au désendettement a alimenté les spéculations sur une intervention massive de la Banque Centrale Européenne. Ainsi, nous avons assisté à une baisse historique des taux d'intérêt des emprunts d'Etats à 10 ans des pays de la zone euro, et notamment des pays périphériques. Cette intervention a eu pour effet de soutenir les marchés de taux mais également les marchés d'actions.

Dans les pays émergents, les indices PMI manufacturiers officiels et HSBC pour la Chine sont repassés sous le seuil des 50 au 1^{er} trimestre après avoir remontés à la fin de l'année 2013. Ils connaissent une nouvelle inversion de tendance au second trimestre 2014 avec des indices portés respectivement à 51 et 50,7. Les marges des entreprises reprennent le chemin de la hausse.

Ainsi, les taux d'intérêt des emprunts d'Etats à 10 ans se sont stabilisés aux Etats Unis sans connaître pour l'instant une remontée brutale, alors qu'en Europe ces mêmes taux d'intérêts ont baissé significativement. Cette situation a conduit vos investissements en obligations à connaître des performances remarquables, y compris s'agissant des obligations privées de courte duration.