

Les principales menaces pour les marchés financiers ont été évitées en 2017

Comme tous les ans à cette période de l'année, les analystes et économistes effectuent des prévisions sur l'évolution des marchés financiers pour l'année suivante.

Il y a un an, les investisseurs étaient optimistes concernant les actifs risqués mais s'inquiétaient de facteurs pouvant remettre en cause cette tendance. Citons les risques liés à D. Trump, avec l'absence de réforme fiscale et la possible hausse des droits de douane qui handicaperait le commerce, un dollar fort, une Fed plus offensive, l'arrivée au pouvoir de partis populistes en Europe, l'euphorie des investisseurs, la poursuite de la baisse du yuan, une cyberattaque d'envergure.

Parmi ces facteurs de risque, certains ne se sont pas réalisés.

Le projet de **réforme fiscale** – baisse du taux d'imposition des sociétés et des ménages américains – a soutenu les indices actions US pendant l'année 2017. Les dissensions politiques entre élus du parti Républicain auraient pu remettre en cause cette promesse de D. Trump. L'adoption par le Sénat, le 1^{er} décembre dernier, de cette réforme des impôts a levé les dernières doutes, la fiscalité sera massivement réduite aux Etats-Unis dès 2018.

Malgré les nombreux tweets de D. Trump concernant la balance commerciale excédentaire chinoise ou les importations en provenance du Mexique, aucun droit de douane ou droit à l'importation n'a été mis en place. Dans ce contexte le **commerce mondial** affiche sa plus forte croissance depuis l'année 2010, en hausse de 3,6 % sur l'année (contre +1,3 % en 2016). Toutes les zones géographiques sont en croissance. Cette dynamique devrait se poursuivre l'année prochaine.

Une poursuite de la **hausse du dollar** aurait pu pénaliser les ventes des multinationales américaines et impacter négativement les pays émergents. Cependant, après une hausse de 30 % du dollar (par rapport à un panier mondial de devises) entre mi-2014 et fin 2016 et de près de 10 % sur le seul 2^{ème} semestre 2016, une inversion de tendance a eu lieu. Le dollar s'est déprécié de 10 % sur l'année 2017, apportant un soutien aux entreprises exportatrices US et aux devises des pays émergents, permettant aux banques centrales de ces pays de baisser leurs taux directeurs et de soutenir l'économie. Un dollar plus faible a également permis à la banque centrale chinoise de **stabiliser le yuan**. Malgré une baisse de 320 milliards de dollars des réserves de change (vente de devises étrangères par la banque centrale chinoise) pour tenter de limiter la baisse du yuan, la devise chinoise avait perdu 7 % en 2016. En 2017, la devise s'est stabilisée sans que la banque centrale ne soit obligée d'intervenir (réserves de change en hausse de 100 milliards de dollars sur l'année).

En Europe, après le vote en faveur du Brexit, les **partis politiques « populistes »** pouvaient éventuellement arriver au pouvoir lors des élections législatives en France et aux Pays-Bas et de l'élection présidentielle française. Il n'en a rien été. De même, le référendum sur l'indépendance de la Catalogne a, légèrement, impacté les actifs financiers espagnols mais aucune contagion aux actifs de la zone euro n'a eu lieu.

A l'inverse, certains facteurs de risque se sont réalisés, mais sans impact notable sur les actifs financiers.

En juin 2017, une **cyberattaque massive** a touché certaines multinationales européennes et américaines (Saint Gobain, SNCF, Auchan, Merck, Nivea...) ainsi que des structures gouvernementales. Après avoir paralysé certains services pendant quelques jours, une solution a été trouvée. L'impact sur l'activité de ces sociétés a été relativement limité, Saint Gobain une des entreprises les plus touchées estime avoir perdu 250 millions de chiffre d'affaires (soit 0,6 %) et 80 millions de résultat d'exploitation (soit 3 %). Au global sur l'année, l'impact sur les performances boursières des sociétés concernées est nul.

Les marchés financiers s'inquiétaient, il y a un an, de la possibilité que la Fed puisse relever 3 fois ses taux directeurs en 2017. Un tel **resserrement monétaire** aurait pu impacter la consommation des ménages, l'investissement des entreprises et la valorisation des marchés financiers. Après 2 hausses de taux en mars et en juin, une 3^{ème} hausse est actée pour la mi-décembre et aucun impact négatif n'est visible sur la consommation, l'endettement ou les multiples de valorisation.

Enfin, suite à l'élection de D. Trump en novembre 2016 et au mouvement haussier sur les actions qui l'avait suivi, certains investisseurs mettaient en garde contre une possible **euphorie**. Un an plus tard, les marchés actions américains sont en hausse de 18 % (S&P 500) à 27 % (Nasdaq) entraînant une hausse de leurs multiples de valorisation (qui étaient déjà supérieurs aux normes historiques en 2016). Cependant un retournement de tendance durable ne semble pas imminent. En Europe, les multiples de valorisation, certes plus élevés que la norme, sont loin d'être exubérants et la hausse enregistrée en 2017, entre 8 % (Stoxx Europe 600) et 14 % (Dax 30) est semblable à la croissance des bénéfices sur l'année.

Malgré ces facteurs d'incertitude et de risque, les actifs risqués ont traversé l'année 2017 sereinement. L'année 2018 pourrait être plus volatile...