



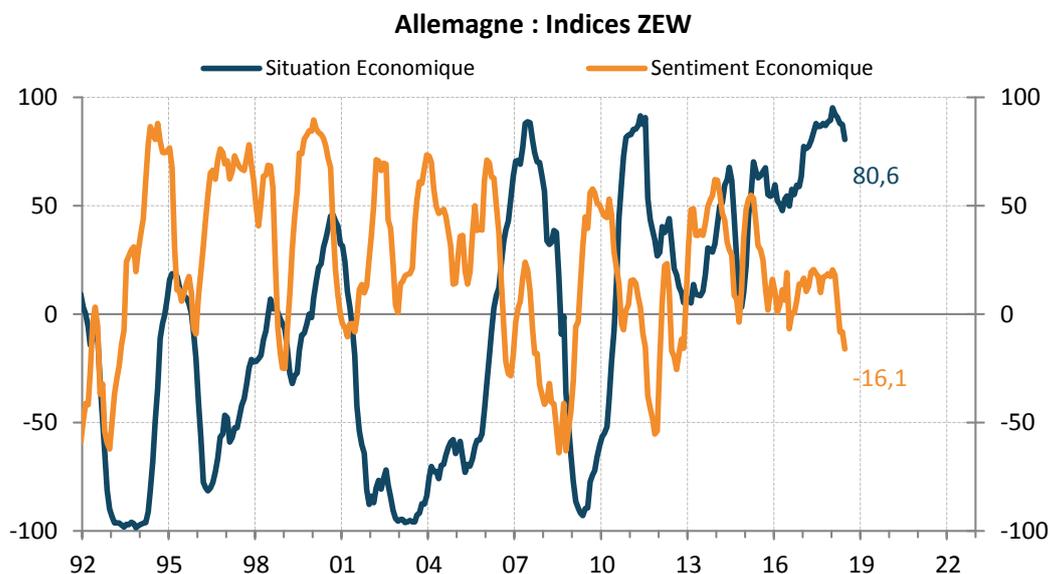
13 juin 2018

Erosion de la confiance

La publication de l'indice de confiance des investisseurs du Centre pour la Recherche Européenne Allemand (ZEW) confirme l'érosion progressive de la confiance en Allemagne sur le mois de juin. Bien que la perception de la situation actuelle de l'économie reste majoritairement favorable, l'appréciation des investisseurs poursuit son mouvement de repli entamé au mois de mars, affectée par la montée des tensions commerciales avec les Etats-Unis et par le retour d'une instabilité politique marquée en Italie. Depuis avril, le solde d'opinion concernant les perspectives à 6 mois de l'économie allemande est désormais négatif, signifiant que la part des investisseurs s'attendant à une dégradation de l'activité est désormais plus importante que celle envisageant une amélioration supplémentaire. Bien que localisée sur certains secteurs, en particulier la métallurgie, l'automobile et dans une moindre mesure l'électronique, cette poursuite de la dégradation de la confiance des investisseurs, concomitante avec celle des chefs d'entreprise, laisse entrevoir une modération de l'activité allemande sur les prochains mois. La question porte désormais sur l'ampleur de cette modération.

Indice de confiance des investisseurs ZEW en Allemagne

« Malgré le maintien d'une appréciation favorable sur les conditions économiques actuelles en Allemagne, les perspectives des investisseurs s'assombrissent au regard, entre autres, des tensions commerciales avec les Etats-Unis »

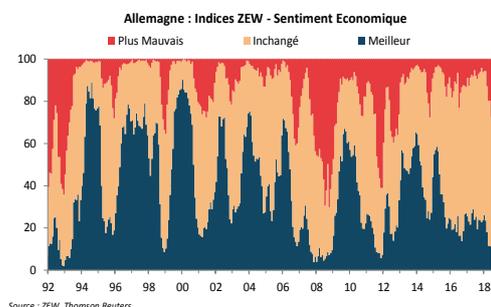


Source : ZEW, Thomson Reuters

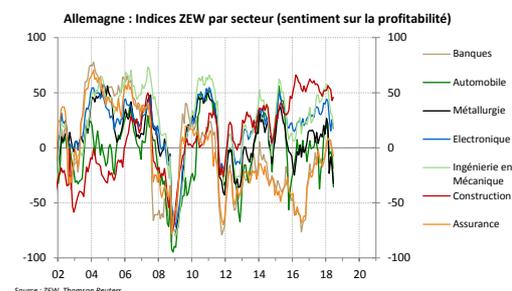
La confiance sensible aux frictions commerciales actuelles

« Le risque d'extension des taxes douanières américaines dégrade les perspectives sur la croissance allemande »

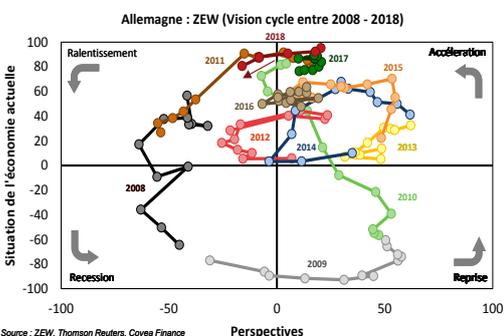
Le mouvement d'érosion de la confiance des investisseurs, débuté en mars, s'est donc poursuivi en juin. Sur le mois, l'indice du sentiment économique, reflétant les perspectives à 6 mois des investisseurs, s'est de nouveau dégradé pour atteindre à -16,1 points, son plus faible niveau depuis fin 2012. La baisse de cet indice traduit depuis plusieurs mois le climat anxiogène accompagnant le durcissement de la position américaine sur le commerce mondial, et la volonté de l'administration Trump d'appliquer des droits de douane sur certains types de produits afin de réduire l'important déficit commercial des Etats-Unis. En tant qu'un des plus grands pays exportateurs de la planète, l'activité allemande paraît ainsi une des plus sensibles à une escalade de mesures protectionnistes avec son partenaire américain.



Source : ZEW, Thomson Reuters



Source : ZEW, Thomson Reuters



Source : ZEW, Thomson Reuters, Coreis Finance

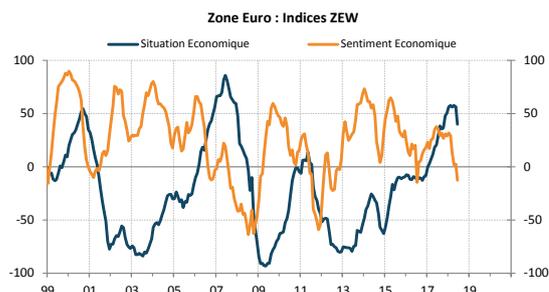
Nous retrouvons dans le détail sectoriel de cet indice de confiance, l'impact de ces frictions commerciales sur la vision des investisseurs. Ainsi, les mouvements les plus importants sont notables sur les secteurs directement visés par l'administration américaine : la métallurgie (hausse des droits de douane à 10% sur l'aluminium et 25% sur l'acier), de l'automobile (pointé du doigt par D. Trump) et du secteur connexe d'ingénierie en mécanique. Bien que l'affaiblissement de la confiance touche désormais la totalité des secteurs, les perspectives restent néanmoins positives dans les secteurs de la construction, les technologies de l'information, le commerce, les services et la chimie. Les perspectives sur les secteurs de la banque et de l'assurance, restées en marge de l'embellie de la confiance depuis 2014, accusent un repli important sur les deux derniers mois.

L'affaiblissement de la confiance des investisseurs allemands sur les perspectives d'activité Outre-Rhin, et sa concomitance avec un fléchissement du climat des affaires (indice IFO), semble indiquer que l'activité allemande va connaître une phase de ralentissement sur les prochains mois. Une représentation cyclique de la relation entre les deux visions offertes par les indices ZEW (Situation présente vs Perspectives) illustre la sortie récente d'une phase d'accélération (situation actuelle favorable couplée à des perspectives positives) vers une phase de ralentissement de l'activité (situation actuelle toujours favorable mais perspectives négatives). La prise de mesures contraignantes par l'administration américaine pour le secteur automobile allemand pourrait appuyer un peu plus dans les prochains mois sur les perspectives des investisseurs, et au-delà, sur la dynamique du commerce extérieur, sur l'investissement et donc sur la croissance allemande. Les prochaines données d'activité réelle, commandes et production de l'industrie, seront à suivre avec vigilance pour jauger l'amplitude de cette modération.

Une baisse plus marquée pour la zone Euro

« L'instabilité politique en Italie dégrade la confiance en Europe »

La confiance des investisseurs européens continue également de marquer le pas sur le mois de juin. La perception des investisseurs sur l'activité actuelle décroche de plus de 16 points, soit la plus forte baisse depuis août 2011. Le niveau absolu de l'indice, à 39,9 points, continue toutefois d'indiquer un environnement jugé positif par la majorité des investisseurs. Cet affaiblissement de la confiance, autant sur l'environnement actuel que sur les perspectives à 6 mois en Europe, traduisent, au-delà des frictions commerciales avec les Etats-Unis, l'instabilité politique en Italie et l'incertitude quant aux mesures qui seront prises par le nouveau gouvernement de Giuseppe Conte. L'indice du sentiment économique en Italie s'est ainsi effondré de 31,7 points sur le mois, pour atteindre un niveau de -48,4 points.



Source : ZEW, Thomson Reuters

Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit, ni une évaluation de stratégie ni aucune recommandation d'investissement dans des instruments financiers.

Il contient des opinions et analyses générales et non personnalisées conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, mais dont l'exactitude et la validité ne sont toutefois pas garanties.

Les opinions exprimées dans le document peuvent faire l'objet de modifications sans notification.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document.

Ce document est la propriété intellectuelle de Covéa Finance. Toute Utilisation (définie ci-après), reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.

Le destinataire du présent document a connaissance et accepte que les données chiffrées, permettant d'établir les opinions et analyses générales et non personnalisées, peuvent être soumises à l'acquisition de droits vis-à-vis de tiers.

Par conséquent, les données chiffrées ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une quelconque Utilisation par le destinataire du document sans l'acquisition préalable des droits nécessaires directement auprès des tiers détenteurs de ces droits.

Par ailleurs, le destinataire du présent document a connaissance et accepte que Covéa Finance ne sera en rien responsable de toute utilisation faite desdites données chiffrées et assumera seul toutes les conséquences vis-à-vis des tiers détenteurs des droits associés à ces données.

L'« Utilisation » s'entend comme, et de manière non limitative, la manipulation de la donnée chiffrée, la distribution, la redistribution, l'intégration dans un système d'information ou dans des documents de tous types.