

## « S'il y a une crise, ça ne devrait pas être en 2018 » Explications...

Publié le 30 Novembre 2017

La banque privée Pictet organisait cette semaine une conférence au cours de laquelle Christophe Donay, Directeur de l'allocation d'actifs et de la recherche macroéconomique chez Pictet Wealth Management, a présenté son analyse de l'économie et des marchés pour 2018.



*Christophe Donay*

### Perspectives 2018 : croissance et hausse des actions

C'est un message de confiance pour l'année 2018 qu'a porté le chef stratège de la banque privée **Pictet, Christophe Donay**. Concernant les grandes tendances économiques, « La diffusion de la croissance éloigne le spectre de la déflation (...). L'Europe présente la plus forte accélération [et] il n'y a aucun signe de récession imminente » a-t-il résumé.

En conséquence, l'optimisme demeure sur les perspectives des marchés financiers. « **En 2018, les actions devraient à nouveau surperformer par rapport aux autres classes d'actifs, notamment les obligations d'Etat** » estime-t-il. Cette progression devrait être soutenue l'an prochain par une croissance « résiliente » des profits des entreprises des deux côtés de l'Atlantique.

Le risque d'une « fin de cycle » en 2018 a été rejeté par le stratège, qui juge qu'un cycle ne meurt pas de vieillesse mais de ses excès. Or, le cycle économique à l'œuvre depuis 2009 n'aurait pas connu d'excès notables dans un contexte de croissance restée « molle » et d'endettement modéré du secteur privé.

### Des risques peu nombreux et peu probables

**Les trois principaux risques identifiés pour les prochains mois sont jugés peu probables ou de faible impact pour les marchés, incluant un accident politique en Italie, un accident géopolitique entre les Etats-Unis et la Corée du Nord ou encore l'abandon de la réforme fiscale aux Etats-Unis.**

Le stratège estime notamment que le choc en cas de rejet de la réforme fiscale promise par Donald Trump resterait modéré sur les marchés du fait de la bonne tenue des profits des entreprises.

L'économiste reste également **optimiste au sujet de la France** où il note un « début prometteur pour les nouvelles réformes » malgré la persistance de défis fondamentaux qui restent à relever avec l'amélioration de la croissance, de l'emploi, de la compétitivité et des déficits publics.

Malgré son optimisme, Christophe Donay reconnaît que sur les marchés actions et sur le high yield européen, il n'y a actuellement « **pas de place pour une déception** », les deux marchés intégrant des scénarios déjà très optimistes.

### Vers une réinvention des politiques monétaires

L'arrêt progressif du soutien des banques centrales à l'économie constituera également l'un des enjeux de l'an prochain. Sur ce sujet, Christophe Donay se montre tranchant : « **Les banques centrales veulent toutes normaliser leur politique monétaire, mais dans l'environnement actuel, ce ne sera pas possible et elles resteront accommodantes** » estime-t-il.

La faiblesse de l'inflation pourrait en effet empêcher les banques centrales de se montrer réellement offensives. Celles-ci continueront toutefois de sortir progressivement de leurs plans de "quantitative easing", même si ceux-ci n'ont pas vraiment porté leurs fruits, n'ayant pas permis de relancer davantage d'inflation et de croissance comme espéré initialement.

À ce sujet, Christophe Donay considère que **les banques centrales « sont à bout de souffle »** et auraient besoin d'« un nouveau cadre conceptuel », en se fixant de nouveaux objectifs, notamment en ce qui concerne l'inflation-cible. Avec plusieurs années d'avance, Christophe Donay estime qu'à l'avenir, « Les banques centrales vont devoir être fines dans leur communication pour annoncer une nouvelle forme de politique monétaire ».

### Chine : une situation sous contrôle mais un risque réel

La Chine restera également un dossier à surveiller pour l'an prochain, les marchés chinois ayant récemment donné **quelques signes d'agitation**. Christophe Donay reste confiant sur ce sujet, sans pour autant nier les risques.

Du côté des aspects positifs, le stratège rappelle que la Chine est en passe de devenir un pays leader sur le plan de l'innovation technologique, et que **les autorités chinoises ont une réelle capacité à maîtriser le niveau de croissance du pays**.

Néanmoins, « Aucun pays émergent n'a su gérer la fin d'un cycle de croissance en évitant une récession » reconnaît-il, faisant notamment allusion au Brésil et à la Russie. Malgré tout, « La Chine essaie d'éviter ce schéma ».

Les risques sont toutefois bien présents : « **Depuis 2008, le crédit progresse 4 à 5% plus vite que la croissance, le ratio dette/PIB a doublé et la Chine a surinvesti (...). Le pays est mûr pour une crise. Les autorités le savent et essaient de gérer cette situation. En 2018, la banque centrale va continuer de faire du stop & go pour éviter que ça craque** ».

En somme, « **S'il y a une crise, ça ne devrait pas être en 2018** » estime le stratège, qui relativise : « **Les conséquences d'une crise en Chine devraient être moins dramatiques que la crise des subprimes** car l'économie chinoise est moins ouverte que l'économie américaine. Mais une crise en Chine ne serait pas indolore ».