



Si l'honneur n'est pas sauf, l'Euro et l'Europe le sont sans doute

On aurait espéré un autre duel de second tour, mais E. Macron qui se qualifie en tête du premier tour et devrait logiquement l'emporter est ouvertement pro-européen. Ouf!

Après une semaine d'attente parfois anxieuse, les marchés ont poussé **un soupir de soulagement lundi 24 au matin** en constatant que les sondages étaient pour une fois exacts. Les marchés boursiers européens ont ouvert en nette hausse, et les rendements des titres souverains français et italiens se sont bien rapprochés de ceux des emprunts allemands (l'écart de taux OAT-Bund s'est même resserré un moment de plus de 20pb). L'euro a également salué, par un gain de 1,5% contre dollar, son avenir a priori rassuré. La France ne ressortira sans doute pas son flacon de « Dévaluation », l'after-shave des rasages gratuits. Les réactions sont en ligne avec ce que nous attendions de cette issue du scrutin.

Sans attendre le second tour de l'élection présidentielle française, ni même **l'issue particulièrement incertaine du scrutin législatif** de juin, les opérateurs internationaux reprennent confiance. Certes, il y a toujours des échéances politiques, les élections allemandes cet automne ou la fragilité de l'équilibre politique italien (dont les enjeux sont bien différents), mais les marchés européens pourraient bien poursuivre leurs mouvements récents.

En zone euro, c'est la politique monétaire qui questionne. Quand la BCE va-t-elle ouvrir sa réflexion sur la sortie du *Quantitative Easing*? La réunion du jeudi 27 avril ne devrait pas apporter de changement de ton significatif. La Riksbank devrait confirmer ce même jour l'arrêt de son QE fin juin (ce qui bénéficie déjà à la couronne suédoise) sans que ce soit un signe précurseur de l'attitude de la BCE. Le repli de l'inflation de la zone euro en mars, de 2,0% à 1,5%, plaide pour le statu quo et l'incertitude politique n'est pas totalement levée en France. **La BCE disposera de bien plus d'éléments lors de sa réunion du 8 juin** : deux mois d'inflation (avril et mai) un trimestre de croissance (le T1), un nouveau jeu de prévisions économiques, etc....

Theresa May a annoncé mardi 18 avril que **des élections anticipées auront lieu le 8 juin au Royaume-Uni**, alors qu'elles n'étaient programmées que pour 2020. Cela ne peut que retarder le début des négociations sur le Brexit, comme l'avait indiqué la Première Ministre Britannique elle-même. Les marchés ont appris la nouvelle sans inquiétude, comme en a témoigné l'appréciation du sterling le 18 avril. L'objectif de T. May est probablement de resserrer les rangs dans son parti et l'unité du pays

avant ces négociations difficiles. Elle souhaite aussi raffermir son autorité et capitaliser sur une situation économique favorable, mais fragile :

- Le rythme d'augmentations des revenus des ménages est stable à 2,3% et identique au rythme de hausse des prix.
- La stabilité de l'inflation en mars contraste avec ce que l'on a pu observer dans les autres pays européens ou aux USA et réduit à néant les gains de pouvoir d'achat.
- Du coup les ventes au détail marquent le pas avec un recul mensuel de 1,8% en mars et une hausse annuelle qui a fondu de 3,7% en février à 1,7% en mars.
- Enfin, le nombre de chômeurs s'est accru de 25 500 en mars, alors que le marché tablait sur un quatrième recul mensuel consécutif.

Si les indicateurs soufflent le chaud et le froid au Royaume-Uni, ils promettent que **la croissance restera soutenue** en Europe, aux Etats-Unis et même au Japon, où malgré le plein-emploi la déflation menace toujours les prix. Nous saurons bientôt si ce bon niveau d'activité mondiale a conforté la rentabilité des entreprises au premier trimestre (les résultats, globalement satisfaisants, des banques américaines ne peuvent pas être généralisés).

A court terme, c'est d'abord des Etats-Unis que va provenir l'incertitude cette semaine. Il ne reste que quelques jours, d'ici au vendredi 28 avril, au Congrès américain pour **voter un relèvement ou une suspension du plafond de la dette fédérale** si on veut éviter plusieurs heures ou quelques jours de "*government shutdown*", c'est-à-dire de mise à pied des fonctionnaires et d'interruption de nombreux services publics. En théorie, un accord devrait être aisé à trouver puisque les Républicains contrôlent les deux chambres et la présidence ; mais des considérations fiscales (équilibre et réformes) et politiques compliquent sérieusement les discussions. Sur le plan international, en plus des tensions diplomatiques en Asie, D. Trump menace maintenant de lancer une nouvelle guerre de l'acier tous azimuts. Washington redevient un point chaud de l'économie mondiale.

Enfin, **le prix du pétrole demeure volatil**. Le baril de WTI s'est inscrit en baisse de plus de 7% la semaine dernière, après une quinzaine en nette progression. Il fluctue au gré des évolutions des stocks américains et des incertitudes relatives à la 172^{ème} réunion ordinaire de l'OPEP programmée pour le 25 mai.