

LA BANQUE D'ANGLETERRE RELÈVE SES TAUX : UN CHOC POUR LA LIVRE STERLING



Tristan Perrier
Strategy and Economic
Research



Bastien DRUT
Fixed Income and Forex
Strategist



Francesco SANDRINI
Directeur Multi-Asset
Balanced, Income &
Real Return

Les dernières données en date indiquent que le marché est seulement légèrement court sur le GBP et nous pensons que ce point de vue est trop optimiste.

La Banque d'Angleterre (BoE) a remonté ses taux pour la première fois depuis plus de dix ans, et la livre a chuté. Quelle est votre analyse de la situation ?

BD : La réaction de la livre sterling face à la décision du CPM (Comité de politique monétaire) a été très négative. La livre a connu sa pire baisse quotidienne par rapport à l'euro depuis le référendum du Brexit et les obligations Royaume-Uni 10 ans ont aussi perdu environ 10 points de base à cette annonce. Dans l'ensemble, nous sommes assez pessimistes pour la livre. Les négociations du Brexit s'embourbent et les risques d'échec se font de plus en plus sentir. La BoE elle-même a déclaré que « des risques considérables continu[aient] de peser sur les perspectives [de l'économie britannique], notamment la réaction des ménages, des entreprises et des marchés financiers aux développements du processus de sortie de l'UE ». Les incertitudes liées au Brexit affectent déjà les macro indicateurs, ce qui empêchera la BoE de poursuivre un cycle standard de resserrement des taux, dans un contexte défavorable à la devise. Nous devons également souligner que le Royaume-Uni est l'un des pays dont le déficit courant est le plus élevé au monde, la dynamique de la balance des paiements n'ayant guère connu d'amélioration malgré la dépréciation de la livre sterling qui a suivi le référendum. Les dernières données en date indiquent que le marché n'est seulement que légèrement vendeur sur la livre et nous pensons que ce point de vue est trop optimiste.

Comment évaluez-vous l'économie britannique ?

TP : La résistance dont a initialement fait preuve l'économie britannique après les résultats du référendum sur le Brexit en juin 2016 a été plus forte qu'anticipé. Aidée par une forte dépréciation de la livre sterling, la croissance du PIB est demeurée à un bon niveau au S2 2016, tandis que de nombreux observateurs s'attendaient à une récession. Toutefois, depuis le début de l'année, des failles sont apparues. Sur les 3 premiers trimestres de 2017, malgré une petite surprise à la hausse au T3, nous avons remarqué une sous-performance significative par rapport à la zone euro (avec une avance du PIB réel de +0,9 % vs +1,8 %). La forte inflation, directement liée à la dépréciation de la livre, érode l'appétit des consommateurs sans qu'il y ait pour autant une accélération des salaires, malgré un taux de chômage très bas. Si nous nous tournons vers l'avenir, et même si l'inflation devrait progressivement décliner, nous nous attendons à ce que l'incertitude liée au Brexit pèse lourdement sur les décisions d'investissement, tant de la part des entreprises que de celle des ménages (pour ces derniers, le secteur immobilier est concerné et devrait également être vulnérable aux futures augmentations des taux d'intérêt). Bien que le risque d'un Brexit « très dur » (sans accord de sortie) ne constitue pas notre scénario de base, sa probabilité perçue pourrait augmenter, du moins temporairement, dans les mois à venir. Plus généralement, comme c'est le cas d'un certain nombre d'autres économies développées bien avancées dans le cycle d'expansion en cours, il existe également des interrogations majeures sur la signification réelle du taux très bas de chômage actuel. L'économie approche-t-elle réellement de sa pleine capacité ? La question est cruciale pour la politique monétaire.

D'un point de vue 'multi-asset', envisagez-vous des opportunités sur les actifs britanniques ?

FS : À ce stade, nous considérons que les investisseurs devraient rester prudents sur les actifs britanniques. Nous pensons que la récente décision de la BoE intervient au mauvais moment et accroît encore davantage le risque de stagflation au Royaume-Uni, avec un IPC à 3 %, son plus haut niveau depuis cinq ans, et une faible croissance du PIB. D'après nos prévisions, la livre devrait rester sous pression et nous pensons donc que les investisseurs devraient rester vendeurs GBP par rapport à l'Euro et à l'USD. Sur les obligations, nous pensons que les taux réels devraient être inférieurs aux niveaux actuels, les investisseurs devraient donc rester prudents. Sur le marché actions, nous avons un avis neutre : bien qu'une livre plus faible soit encourageante pour les exportateurs, les perspectives de demande intérieure sont plus faibles. Nous préférons d'autres marchés : la zone euro (favorisée par la renaissance européenne), le Japon et certains marchés émergents.

Informations importantes

Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management et sont datées du 3 novembre 2017. Les opinions exprimées concernant les tendances du marché et de l'économie sont celles de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement l'avis d'Amundi Asset Management. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment selon les conditions de marché, entre autres, et aucune assurance ne peut être donnée que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces opinions ne doivent pas être utilisées comme un conseil d'investissement, une recommandation à l'égard d'un titre ou une indication de transaction d'un produit d'Amundi Asset Management. Aucune garantie n'est donnée que les prévisions de marché présentées se réaliseront ou que les tendances décrites se poursuivront. Ces opinions sont susceptibles d'évoluer à tout moment selon les conditions de marché, entre autres, et aucune assurance ne peut être donnée que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Les investissements impliquent certains risques, y compris politiques et de change. La performance d'investissement et la valeur en principal peuvent fluctuer à la hausse comme à la baisse et peuvent entraîner la perte de l'intégralité du capital investi.

Ce document ne constitue pas une offre d'achat ou une sollicitation à la vente de toute part d'un fonds d'investissement ou de tout service.

Date de première utilisation : 3 novembre 2017.

AMUNDI INVESTMENT INSIGHTS UNIT

Amundi Investment Insights Unit (AIIU) vise à transformer l'expertise du CIO et la connaissance globale de l'investissement d'Amundi en idées actionnables et en outils adaptés aux besoins des investisseurs. Dans un monde où les investisseurs sont exposés à de multiples sources d'information, nous visons à devenir un partenaire de choix dans la fourniture d'opinions claires, régulières, actualisées, pertinentes et éclairantes à même d'aider nos clients à prendre les bonnes décisions d'investissement.

Venez découvrir Amundi Investment Insights dans notre Research Center

<http://research-center.amundi.com/>

