

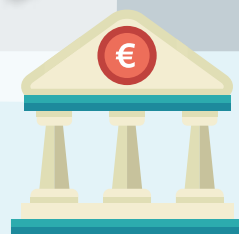
2017

Les enjeux économiques

TAUX D'INTÉRÊT COURT TERME, LES CONTINENTS S'ÉCARTENT

2

En 2017, il est probable qu'il y ait un écart plus important entre les États-Unis et la zone euro. Jusqu'à présent les deux régions avaient des stratégies cohérentes. Avec la forte baisse d'impôts outre-Atlantique les taux d'intérêt seront plus élevés. La zone euro ne pourra pas se permettre des taux plus élevés. La Banque centrale européenne aura un rôle crucial.



PAS DE FLAMBÉE DU PRIX DU PÉTROLE

3

Le prix du pétrole s'est stabilisé autour de 50 dollars depuis la fin du printemps 2016. C'est probablement un niveau entre 50 et 55 dollars qu'il faut anticiper pour 2017. L'accord de réduction de la production ne permettra pas une hausse forte et durable du prix. La demande n'est pas suffisante et les stocks sont très importants. Ces deux éléments sont des freins à une hausse du prix de l'or noir.



TOUJOURS UN ENVIRONNEMENT DE TAUX LONG TERME BAS

6

Les taux d'intérêt de long terme achèvent une longue période de repli. Leur niveau est historiquement bas. Depuis le début des années 80 et la bataille des Banques centrales pour réduire le taux d'inflation, les taux d'intérêt sont en baisse. Ils n'iront pas plus bas et le risque est de les voir remonter à un horizon proche. La Banque centrale européenne veillera à ce que cela n'aille pas trop vite. Pour les investisseurs ce changement pourra se traduire par une allocation d'actifs différentes.

1

BREXIT, LES NÉGOCIATIONS POUR LA SORTIE



La mise en œuvre des résultats du référendum du 23 juin 2016 tarde. La notification de la sortie de l'Union Européenne et le démarrage des négociations devraient s'opérer en 2017. Le gouvernement le souhaite avant mars mais la date reste conditionnée par la décision à prendre par la justice pour déterminer si c'est le Gouvernement ou/et le Parlement qui décide(nt) de la sortie.



4

PROGRESSION LIMITÉE DE LA CROISSANCE FRANÇAISE

Le profil de l'économie française est toujours sur une allure modérée. La consommation des ménages et l'investissement sont moins dynamiques que par le passé et plus volatils. Il n'y a pas de hausse sur les anticipations des acteurs de l'économie. C'est le rôle que pourrait avoir une politique budgétaire plus volontariste.

5

INFLATION MODÉRÉE

Le profil de l'inflation en France est, depuis 2014 notamment, totalement conditionné par le profil du prix de l'énergie. Les autres composantes (services et biens) ont une progression limitée. La raison principale est l'absence de tensions au sein de l'économie et notamment sur le marché du travail.



DES ÉVÉNEMENTS GÉOPOLITIQUES À SURVEILLER



En 2016, les risques ont été principalement géopolitiques. Cela concerne le référendum sur le Brexit, l'élection présidentielle aux États-Unis, les attentats en France ou encore la guerre en Syrie. L'impact sur les marchés financiers a été réduit pour l'instant. Pour 2017, ce sont des risques du même type auxquels il faudra être attentif. L'élection présidentielle en France sera de ce point de vue une date importante.

7

En 2017, la croissance de l'activité restera généralement modérée en l'absence d'impulsion forte d'un pays ou d'une région du monde même si l'économie d'outre-Atlantique arrive à tirer son épingle du jeu. C'est d'ailleurs une situation particulière où le risque d'accélération globale est limité tout comme l'est celui d'un ralentissement marqué. Les politiques monétaires très accommodantes dans le monde aident à la réduction de la volatilité de l'activité. Nous devrions néanmoins disposer d'une croissance un peu plus forte aux États-Unis en raison notamment de la politique qui sera menée par le président élu. La baisse des impôts aura une incidence positive sur l'activité américaine. L'effet de contagion ne sera pas perceptible de façon significative, dès 2017, en Europe et dans le reste du monde. En zone euro, le profil de la croissance va se stabiliser. Selon Philippe Waechter, elle sera dans le prolongement de 2016 avec un chiffre autour de 1,6 %. Pour la France, l'attente est similaire à celle de 2016 soit de 1,2 % à 1,3 %. Il faudrait davantage d'investissement pour croître plus rapidement. Quant à l'économie chinoise elle poursuivra son ajustement et sa

1,6 %

CROISSANCE
ÉCONOMIQUE
EN ZONE EURO
ATTENDUE EN 2017

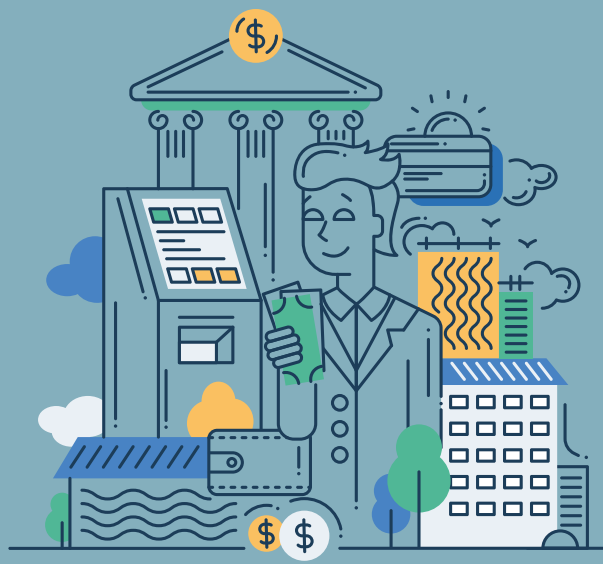
convergence vers une économie de services. Elle sera davantage tournée vers elle-même et son incidence en termes d'impulsion sur l'économie mondiale restera limitée. Cela obligera les pays émergents à davantage d'autonomie dans leur stratégie.

L'inflation ne va pas s'accélérer une fois prise en compte la stabilisation du prix du pétrole autour de 50 dollars. Pour la zone euro, l'inflation va converger vers le taux d'inflation sous-jacent en raison de l'absence de tensions en son sein. La hausse des prix sera un peu plus forte aux États-Unis en raison d'une demande plus vive. Ce sera aussi le cas au Royaume-Uni en conséquence de la chute de la monnaie.



MAINTENIR LE CAP DE LA CROISSANCE

Philippe WAECHTER
Directeur recherche économique
Natixis Asset Management



La politique de la BCE va rester accommodante pour favoriser la croissance. La Banque centrale a annoncé début décembre 2016 le maintien d'une stratégie de taux bas pour toute l'année 2017. Cette politique devrait permettre d'amortir le choc en provenance des États-Unis. En effet, la croissance plus forte outre-Atlantique va se traduire par des taux d'intérêt un peu plus élevés. La Banque centrale américaine aura plus de latitude pour remonter son taux d'intérêt de référence. C'est ce qu'elle fera en 2017. Le rôle de la Banque centrale européenne sera d'amortir les effets de contagion de ces taux plus élevés afin de maintenir le cap de la croissance. L'ajustement passera alors probablement par un euro plus faible face au billet vert.

RETROUVEZ LES ANALYSES DE PHILIPPE WAECHTER SUR :

Blog : <http://philippewaechter.nam.natixis.com>

[@phil_waechter](#)



Natixis Asset Management

Société anonyme au capital de 50 434 604,76 € – RCS Paris n°329 450 738
Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP 90009 en date du 22/05/1990
21, quai d'Austerlitz – 75634 Paris cedex 13 - Tél. +33 1 78 40 80 00

BPCE

Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 155 742 320 € - RCS Paris 493 455 042 – Siège social :
50, avenue Pierre-Mendès-France, 75201 Paris Cedex 13 – BPCE, Intermédiaire en assurance inscrit à l'ORIAS sous le numéro :
08 045 100.

Ce document est destiné à des clients non professionnels au sens de la Directive MIF. Il est fourni uniquement à des fins d'information par NGAM S.A. ou sa succursale NGAM Distribution. NGAM S.A. est une société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), constituée conformément à la loi luxembourgeoise et immatriculée sous le numéro B 115843. Siège social de NGAM S.A. : 2 rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. NGAM Distribution (immatriculée sous le numéro 509 471 173 au RCS de Paris). Siège social : 21 quai d'Austerlitz, 75013 Paris.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Global Asset Management S.A., la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Global Asset Management mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays. Bien que NGAM S.A. ou sa succursale NGAM Distribution considèrent les informations fournies dans le présent document comme fiables, elle ne garantit pas l'exactitude, y compris celles des tierces parties, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

Tout investissement sur les marchés financiers présente un risque de perte en capital.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé, sont à la date indiquée et sont susceptibles de changer. Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie. Il n'y a aucune garantie que les développements futurs correspondront à ceux prévus dans le présent document. Les performances citées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Direction de la publication : Christine Lacoste, Directrice marketing réseaux et support à la distribution. **Rédaction en chef** : Nathalie Enriquez (nathalie.enriquez@ngam.natixis.com), Nicolas Marchot (nicolas.marchot@ngam.natixis.com). **Comité de rédaction** : Nathalie Dubois, Nathalie Enriquez, Juliette Eymery, Philippe Waechter. **Conception et réalisation** : Kaleidoskope. **Illustrations** : iStockPhoto.

Document édité par NGAM Distribution, filiale de NGAM S.A. Décembre 2016 - **Contact** : communication.digitale@ngam.natixis.com

