

MENSBRIDGE & ASSOCIES



NEWSLETTER MENSBRIDGE

Semaine du 18 au 22 mars 2019

- **BREXIT : LES VINGT-SEPT SERRENT LA VIS.**

L'Europe a décidément une ligne de conduite très claire vis-à-vis du Brexit : les Anglais ont décidé et c'est donc à eux de se débrouiller s'ils veulent sortir avec un quelconque accord !

Si elle est aisément compréhensible, cette position ferme depuis le début pourrait se révéler dangereuse en 2019 et nous mener tout droit vers un *no-deal Brexit* que pourtant personne n'envisageait il y a une semaine.

Pourquoi ?

Tout simplement parce que les Vingt-sept viennent d'accorder une extension de la fameuse deadline (initialement prévue fin mars) pour que le Royaume-Uni sorte de l'Europe, mais uniquement jusqu'au 12 avril 2019 !

Soyons réaliste une seconde en disant clairement que moins de deux semaines ne devraient pas suffire, sauf miracle ou *deus ex machina*, à trouver un nouvel accord avec l'Europe que le Parlement britannique pourrait accepter. Les points de discorde avec l'ancien accord sont justes trop compliqués, ne serait-ce que le fameux *backstop* avec l'Irlande qui implique trois zones géographiques (rien que ça !) : l'Irlande, le Royaume-Uni et l'Europe.

L'avenir se tourne donc maintenant vers un *no-deal Brexit* à horizon mi-avril 2019 et, pour le moment, rien ne nous incite à penser différemment.

- **PMI ZONE EURO : RIEN NE VA PLUS.**

Rappelons que les indices PMI publiés par Markit sont précurseurs d'une poursuite ou d'un ralentissement de la croissance, voire d'une récession, dans les secteurs manufacturiers et des services.

Si le caractère prédictif de ces indicateurs se vérifie alors la zone Euro a bien du souci à se faire en 2019 !

Déjà parce que l'Allemagne, moteur historique de la croissance dans la zone et qui, rappelons-le, a évité de peu une entrée en récession fin 2018 (deux taux de croissance trimestriels négatifs), voit son indice PMI global reculer en mars à 51.5, un plus bas depuis juin 2013.

NB : un indice PMI en deçà de 50 anticipe une récession.

La croissance sera donc toujours au rendez-vous, mais l'indice PMI global du pays ne fait que se contracter depuis le début de l'année ... Vigilance donc !

Quant aux indices PMI français de mars 2019, ils sont tous mauvais puisque tous inférieurs à la barre des 50. Le message ici ne pourrait être plus clair !

Ne s'agissant que de premières estimations, nous resterons mesurés quant à l'impact réel de ces publications, mais avec une baisse de quasiment 1 % du CAC 40 dans la foulée de ces publications, les marchés n'anticipent apparemment pas de changements entre maintenant et la publication de l'indice final pour le mois de mars, courant avril 2019.

- **PETIT APARTE SUR LES TAUX AMERICAINS.**

Cette semaine, le gouverneur de la Réserve Fédérale américaine a annoncé que les taux ne remonteraient plus en 2019, point final. Vu l'évolution du discours de l'institution monétaire depuis le début de l'année, aucune surprise ici !

Jérôme Powell a annoncé :

- une baisse de leur prévision de croissance américaine en 2019 (qui passe de 2.3 à 2.1 %),
- une baisse de leur projection concernant l'inflation en 2019 (qui passe de 1.9 à 1.8 %).

L'impact de cette dernière baisse a été une diminution du taux de rendement de l'emprunt d'Etat à dix ans américain. Nous serons donc probablement amenés à reparler d'aplatissement de la courbe des taux, ou plus intéressant du risque de la voir s'inverser (ce qui, historiquement, a souvent précédé les grandes périodes de baisse des marchés, cf. graphe ci-dessous).

Graphe : Spread de taux entre le 10 ans et le 2 ans américain entre 1999 et aujourd'hui

