

Trump fait vaciller le peso

La devise mexicaine s'échangeait récemment au taux record de 20 pesos pour un dollar.

Donald Trump a suscité la colère des Mexicains pour ses propos anti-migrants et causé des maux de tête à leur président Enrique Peña Nieto. Maintenant, le candidat républicain à la Maison Blanche est accusé d'avoir entraîné la chute de la monnaie mexicaine.

Le peso mexicain a encore plongé lundi pour s'échanger au taux record de 20 pesos pour un dollar, une chute de 2,15% par rapport à la fin de semaine dernière, selon la banque privée Banamex.

La crainte d'une possible hausse des taux d'intérêt de la banque centrale américaine (Fed) est avancée pour expliquer cette chute, bien que les analystes pensaient déjà que la Réserve fédérale laisserait son taux inchangé hier. Ce qui s'est vérifié (lire page 19).

Mais les experts mettent aussi en avant les inquiétudes autour d'une possible élection de Trump face à la candidate démocrate Hillary Clinton après des récents sondages montrant une course plus serrée que prévu pour l'élection du 8 novembre.

«Cet effet Trump provoque des inquiétudes pour l'avenir du Mexique», indique Raul Feliz, analyste au Centre de recherche et d'enseignement économique à Mexico. M. Feliz rappelle notamment les promesses du candidat républicain d'expulser des Etats-Unis des millions de migrants illégaux, de renégocier les accords de libre-échange avec le Mexique et le Canada et de faire payer le voisin du sud pour la construction d'un mur sur leur frontière commune s'il accède à la Maison Blanche.

«Cela aurait un effet très négatif et devant cette angoisse, les investisseurs s'abritent derrière le dollar», analyse l'expert.

Le magnat new-yorkais a également menacé de bloquer les milliards de dollars envoyés par les migrants mexicains installés aux Etats-Unis à leur famille au Mexique afin de forcer ce pays à régler la facture du mur.

Les envois de fonds constituent pour le Mexique une des principales sources de devises avec le pétrole, le tourisme et les exportations. «Il y a la peur que moins de devises n'entrent à cause de la menace de Trump», indique Raymundo Tenorio Aguilar, directeur des études économiques à l'Institut technologique de Monterrey.

Le nouveau ministre des Finances mexicain José Antonio Meade a reconnu la semaine dernière que les élections américaines pesaient sur le peso.

«Nous ne sommes pas sûrs que c'est un problème directement lié à Trump», a expliqué M. Meade, mais c'est peut-être dû «à l'incertitude habituelle générée par un possible résultat électoral dans un pays qui est notre principal partenaire économique».

Le président Enrique Peña Nieto a nommé Meade, un ancien ministre des Affaires étrangères, au poste de ministre de l'Economie après la démission le 7 septembre de Luis Videgaray. ■

Influence réduite des chocs politiques sur les marchés

SOCGEN. Les crises politiques génèrent-elles des crises financières? Localement certes. Mais pas de manière systémique.

Le calendrier politique est chargé. En juin, les citoyens de Grande-Bretagne exprimaient leur volonté de quitter l'Union européenne. Aux Etats-Unis, les élections présidentielles auront lieu le 8 novembre et en fin d'année se tiendra en Italie un référendum dont le résultat pourrait compromettre la stabilité du gouvernement.

En décembre, le blocage politique espagnol mènera les citoyens aux urnes pour la troisième fois en un an. 2017 ne sera pas en reste avec des élections législatives aux Pays-Bas, des élections présidentielles, législatives et sénatoriales en France, et les élections fédérales en Allemagne. En bref, les prochains mois seront agités mais quel en sera l'impact sur les marchés financiers? Daniel Fermon, Head of Cross Asset Thematic Research chez Société Générale CIB, était hier à l'Association des Stratégistes d'Investissement de Genève (ISAG) pour une présentation sur la relation entre chocs politiques et crises financières.

Existe-t-il un lien entre crises politiques et crises financières?

Oui et non. La répercussion des crises politiques sur les marchés financiers est essentiellement locale: sur la monnaie, sur les marchés actions et sur les taux d'intérêt. Mais il n'existe pas d'exemple de crise politique ayant eu un effet systémique mondial. Quelle que soit la puissance de l'effet local, les crises politiques ne créent pas d'effet de contagion. Pour ne citer qu'un exemple, la crise politique qui a



DANIEL FERMON. La contagion entre crises politique et financière n'est pas obligatoire.

commencé en 2015 au Brésil est restée cantonnée sans impacts notables sur l'économie mondiale. On l'a vu avec le lundi noir de 1987, la crise asiatique de 1997, la bulle internet de 2000 ou, plus récemment avec la déroute des subprimes en 2008 ou celle des actions chinoises l'année dernière, les crises financières mondiales relèvent toujours d'un problème de valorisation ou d'un facteur exogène comme ce fut le cas lors de la crise du pétrole de 1973.

Une crise politique américaine n'aurait donc pas nécessairement d'impact financier?

Il faudrait qu'elle se traduise par une crise financière aux Etats-Unis. Les blocages politiques précédents (et il y en a eu beaucoup récemment) n'ont pas débouché sur des turbulences particulières sur les marchés. La contagion n'est pas obligatoire.

Et en Europe?

Même chose. Certes, si successivement tous les pays de la zone euro entraient en crise sur le plan politique, on pourrait assister à une crise de l'euro mais, indivi-

duellement, aucun pays ne peut avoir cet effet comme on l'a observé lors de la crise grecque ou celle des autres pays périphériques.

Quelles conséquences aura le Brexit?

L'effet immédiat s'est ressenti sur la Grande-Bretagne mais, à plus long terme, il est encore inconnu. Pour l'instant la Banque d'Angleterre a baissé les taux et les PMI et les perspectives ne sont pas revus à la baisse. L'année devrait donc se conclure sans choc majeur. La question se reposera plus tard avec le retrait des investissements européens, à partir de 2017, ou encore davantage en 2018. En outre, nul ne sait encore ce que va demander la Grande-Bretagne lorsqu'elle invoquera l'article 50. S'orientera-t-elle vers un modèle norvégien ou suisse ou vers une sortie complète? Londres peut-elle garder son statut de centre international des services financiers en dehors de l'Europe?

Si Londres perdait ce statut, qui serait en mesure de le reprendre?

Il est question de Paris ou de Francfort (voire Luxembourg ou Dublin) mais la vision des Européens est encore peu claire. Il se peut que la France fasse preuve d'une culture financière et d'une volonté politique insuffisantes. En Allemagne, ce serait plus compliqué encore. La culture allemande est fondée sur l'industrie et il n'existe pas de réel tissu financier comme aux Etats-Unis ou en Grande-Bretagne. Les pays scandinaves (la

Finlande en particulier) font preuve d'une certaine efficacité mais ils sont probablement trop petits pour abriter le cœur financier de l'Europe. Si la City perd le passeport européen, il est plausible qu'il faille faire appel à un certain nombre d'arrangements mais elle peut encore jouer un rôle important.

Quel est le message du Brexit et comment a-t-il été compris?

Il me paraît que ce message traduit la perplexité des peuples et des dirigeants sur la définition même de l'Europe. A-t-elle un objectif économique? A-t-elle un objectif monétaire? Social? L'Europe politique est-elle la solution? Cela traduit la nécessité d'avoir un message clair: l'Europe est-elle uniquement un marché économique ou davantage?

Comment envisagez-vous les marchés d'ici la fin de l'année?

Nous ne percevons pas de stress particulier jusqu'en fin d'année. Sur les huit zones de risque que nous surveillons, seule la valorisation des entreprises américaines nous paraît préoccupante en période de faible croissance. Les actions US pourraient corriger. Nous avons également quelques inquiétudes sur l'iTraxx, c'est-à-dire le crédit des valeurs financières. Pour le reste – monnaie chinoise, pétrole et métaux, high yield US, obligations d'entreprises des marchés émergents, révisions de résultats des sociétés, et CDS de l'Europe périphérique – nous ne sommes pas particulièrement anxieux.

INTERVIEW:

NICOLETTE DE JONCAIRE

RECHERCHE

COLUMBIA THREADNEEDLE: Rendez-vous en décembre

Tom Murphy, senior portfolio manager et directeur du crédit américain chez Columbia Threadneedle Investments, écarte la possibilité d'un relèvement des taux d'intérêt américains en novembre, en raison des élections présidentielles. La Fed a rarement fait bouger ses taux directeurs en période électorale, afin de préserver sa crédibilité. Alors que les experts de Columbia Threadneedle Investments tablaient sur une probabilité de 25% d'observer un relèvement des taux hier, celle-ci monte à 50-75% s'agissant d'un relèvement en décembre. «Mais tout peut arriver entre temps», prévient Tom Murphy. Le spécialiste des obligations investment-grade souligne le regain de volatilité qui a prévalu sur ce segment au cours des dernières semaines. Entre fin août et mi-septembre, les taux à 10 ans étaient remontés de 10 à 12 points de base, tandis que les taux de plus longue échéance avaient grimpé de 25 points de base. «En tant qu'investisseurs, nous accueillerons favorablement une hausse des taux d'intérêt, car elle nous permettra d'acheter des obligations à un taux de rendement supérieur», insiste Tom Murphy. «Toutefois, nous n'anticipons pas de taux élevés, dès lors que 30% des obligations gouvernementales à l'échelle globale sont déjà en territoire négatif. Ce qui rend les obligations américaines plus attrayantes pour les investisseurs non libellés en dollars, celles-ci payant toujours des taux de rendement positifs.» Toutefois, ces taux ne seront pas très élevés, en raison des achats massifs de la part des investisseurs internationaux, en particulier asiatiques et européens, ces derniers cherchant une alternative aux obligations domestiques payant des taux de rendement négatifs.

BBGI-EthicalQuote actions suisses / Août 2016

L'ISR surperforme en 2016

Les actions suisses ont enregistré de nouveaux résultats mensuels positifs en août. Après un mois de juillet très satisfaisant dans le contexte du rallye post-Brexit, les investisseurs auront pu constater une diminution générale de la volatilité à moyen terme, retombée aux niveaux du mois de décembre dernier. Les indicateurs macroéconomiques suggèrent pourtant un affaiblissement de la dynamique en Suisse: le baromètre conjoncturel du KOF perd -3,7 points pour s'établir à 99,8 tandis que l'indice des directeurs d'achat (PMI) se stabilise à 51 points. Parmi les différents segments du marché suisse, notons que les petites capitalisations ont obtenu les meilleurs résultats (+2,61%), contre

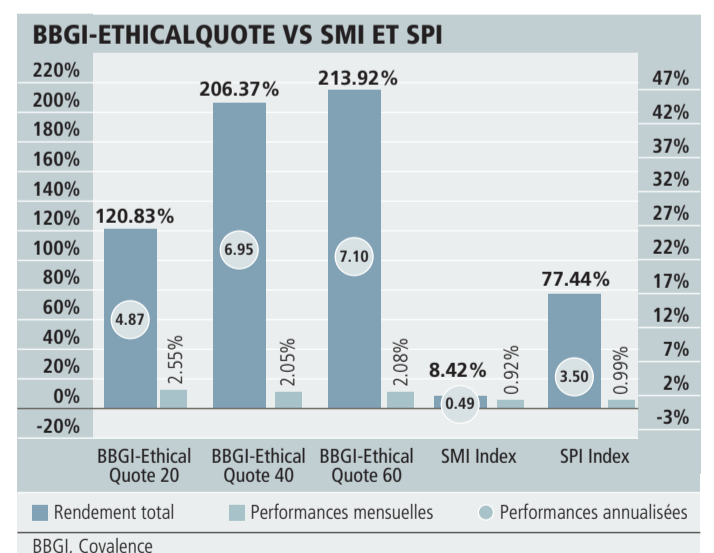
+1,56% pour les «mid caps» et +0,85% pour les plus grandes capitalisations. Les indices BBGI-EthicalQuote progressent à nouveau davantage que les indices traditionnels du marché suisse en août: les indices composés de 20, 40 et 60 titres affichent +2,55%, +2,05% et +2,08%, contre +0,92% et +0,99% pour les indices SMI et SPI. Enfin, depuis le début de l'année, les trois indices BBGI-EthicalQuote enregistrent des résultats positifs: +0,17% (20), +2,24% (40) et +4,90% (60). A contrario, les indices SMI et SPI cèdent respectivement -3,69% et -1,96% TR. Les stratégies ISR actions suisses démontrent donc à nouveau leur capacité à surperformer les indices traditionnels du marché suisse en 2016.

ALAIN FREYMOND*
ANTOINE MACH**

Sur le terrain Environnement, Social, Gouvernance (ESG), les entreprises suisses ont enregistré un résultat globalement satisfaisant en août après un mois de juillet mitigé, avec 64% d'informations positives (36% de négatives). ABB s'est illustré en matière de formation en invitant une soixantaine d'étudiants ingénieurs internationaux à visiter ses installations en Suisse, dans le cadre de son programme de bourses pour étudiants. Toujours dans le domaine de la formation, Georg Fi-

scher collabore avec le Blue Ridge Community College (Virginie, USA) pour développer la formation en techniques de moulage. LafargeHolcim a distribué des aides alimentaires aux victimes d'inondations au Bangladesh tandis qu'au Nigeria, le cimentier tenait un séminaire pour sensibiliser les entreprises locales aux enjeux de la construction durable; du côté des controverses, la filiale indienne du groupe a été amendée en Inde pour sa participation à un cartel et à des arrangements entre concurrents sur les prix de vente de leurs prestations. Givaudan a reçu les remerciements

d'une association d'habitants de East-Hanover (New Jersey, USA) pour avoir défendu leurs intérêts dans le cadre d'un projet de construction locale controversé. A Madrid, Sika a présenté, lors d'une conférence internationale, ses dernières innovations permettant de réduire l'impact environnemental du béton. La filiale malaisienne du groupe Zurich a organisé une journée de volontariat d'entreprise ayant permis à ses employés de récolter des fonds destinés à des associations locales. Comme à l'accoutumée, Nestlé a généré un gros volume d'information ESG, majoritaire-



ment positif en août: campagnes de sensibilisation du public à l'importance du recyclage des bouteilles d'eau (USA), accord signé avec les syndicats GMB et Unite au sujet des plans de retraite de ses 7600 employés en Grande-Bretagne, recrutement de jeunes au Moyen-Orient, financement d'espaces réservés à l'allaitement maternel en Inde. Sur le plan des controverses, le

principal sujet était l'extraction d'eau dans des régions touchées par la sécheresse en Amérique du Nord. Novartis figurait parmi les entreprises affichant une majorité d'informations négatives, en raison de soupçons de corruption de médecins en Corée du Sud.

* BBGI

** Covalence