



## **En Europe, l'optimisme économique l'emporte sur le populisme**

**Philip Dicken**  
Head of European Equities

---

2018 s'annonce comme une année fructueuse pour les actions. Dans toute l'Europe, les indicateurs laissent manifestement entrevoir une poursuite de la croissance économique après une très bonne année 2017.

Les créations d'emplois et les commandes à l'industrie dans la zone euro ont atteint en novembre leur plus haut niveau depuis 17 ans, selon les chiffres de l'indice des directeurs d'achat (PMI). Cela ouvre la voie à une solide croissance économique.

Fin 2016, nous espérions que 2017 verrait une amélioration de la croissance des bénéfices. Les entreprises ne nous ont pas déçus : leurs bénéfices ont augmenté durablement pour la première fois depuis la crise financière mondiale. En 2018, la croissance des bénéfices pourrait atteindre 15%, créant ainsi un environnement porteur pour les actions.

Même le Royaume-Uni, un pays plongé dans l'incertitude quant à l'issue des négociations sur le Brexit, s'en est plutôt bien tiré en 2017. La croissance est, certes, moins forte que prévu avant le référendum sur le Brexit, mais elle ne s'est pas effondrée pour autant comme le prévoient les baissiers.

Le resserrement graduel de la politique monétaire se poursuivra dans toute l'Europe : dans la zone euro, la Banque centrale européenne réduira la voilure de son programme d'assouplissement quantitatif. La Banque d'Angleterre pourrait relever ses taux d'intérêt mais en douceur afin de ne pas déstabiliser l'économie ou les marchés.

A l'échelle mondiale, les cycles économiques sont plus synchronisés que jamais. Un environnement commercial de coopération et d'interdépendance crée des opportunités commerciales intéressantes au delà des frontières.

## Incertitude politique

La conjoncture économique favorable en Europe est de nature à soutenir la performance des actions. L'incertitude politique pose quelques problèmes mais, alors que début 2017, la vague populiste qui déferlait sur l'Europe semblait irrésistible, nous avons pu constater par la suite qu'en matière de politique, rien n'est jamais certain. Les partis populistes ont perdu de leur popularité.

Plusieurs échéances politiques qui auraient pu créer une incertitude économique significative, comme les élections en France et aux Pays-Bas, se sont soldées par des échecs pour le camp populiste. A l'inverse, début 2017, la victoire de la chancelière Angela Merkel lors des législatives allemandes semblait acquise. Néanmoins, les âpres négociations en vue de la formation d'une coalition ont affaibli son autorité.

Au tournant de l'année 2018, la situation politique demeure complexe. Dans plusieurs pays d'Europe, l'électorat remet en cause la voie centriste suivie depuis longtemps. La mondialisation et le progrès technologique rendent certains secteurs traditionnels obsolètes tandis que les villes, en particulier les places financières, s'enrichissent. Dans les zones en proie à la désindustrialisation, les électeurs expriment leur mécontentement face aux inégalités que cela crée.

En Allemagne, le mouvement populiste gagne du terrain. La CDU d'Angela Merkel a remporté moins de suffrages lors des législatives 2017. Le parti nationaliste populiste AfD, non représenté jusqu'ici au Bundestag, est devenu la troisième force politique, juste derrière le principal parti d'opposition, à savoir le SPD. L'AfD restera dans l'opposition. Mais alors que les pourparlers en vue de la formation d'une coalition sont dans l'impasse, la perspective d'un nouveau scrutin législatif en 2018 est une préoccupation majeure, même s'il permettrait sans doute de sortir de l'impasse.

Le populisme est également bien présent en Italie, où des législatives se tiendront en mars 2018. Néanmoins, le Mouvement 5 Etoiles, un parti anti-élites, semble moins dangereux aujourd'hui car la loi électorale a été modifiée de telle sorte qu'il pourra plus difficilement former un gouvernement. Ce parti a quelque peu adouci son discours et son positionnement et, même si sa cote de popularité augmente dans toute l'Italie (comme en témoignent les élections régionales de novembre en Sicile), son refus de participer à une coalition nationale signifie qu'il sera mis sur la touche s'il ne remporte pas 51% des sièges au Parlement.

## **Faire la part des choses entre l'économie et la politique**

A l'aube de 2018, la conjoncture économique est favorable. En 2017, nous avons été rassurés par l'amélioration de la situation politique (par rapport à 2016, une année marquée par deux victoires pour le camp populiste, à savoir l'élection de Donald Trump et le Brexit) et l'embellie conjoncturelle. Jusqu'ici, les marchés ont poursuivi leur ascension malgré quelques surprises politiques ; la croissance économique est satisfaisante, l'inflation est faible et les entreprises voient leurs bénéfices augmenter.

Alors, qu'est-ce qui pourrait enrayer cette trajectoire ? Un coup de théâtre politique pourrait plomber la croissance économique. Par exemple, un divorce houleux entre le Royaume-Uni et l'Union européenne risque de miner le statut de Londres en tant que place financière majeure à l'échelle mondiale.

## **Un optimisme mesuré**

A l'aube de 2018, notre stratégie d'investissement n'a guère changé. De nombreuses valeurs défensives de meilleure qualité ont vu leurs multiples augmenter en réaction à l'embellie conjoncturelle. Par conséquent, la chasse aux entreprises de qualité mais sous-évaluées s'est intensifiée.

Les pays développés d'Europe, avec leurs entreprises bien gérées, offrent aux investisseurs la possibilité de générer de la croissance l'an prochain, notamment dans des secteurs attrayants tels que l'industrie, la technologie et les services aux consommateurs.

Les entreprises non cotées d'Europe sont de plus en plus nombreuses à faire appel aux marchés en s'introduisant en bourse. Ces entreprises constituent de belles opportunités pour les investisseurs sélectifs prêts à examiner attentivement chaque dossier pour s'assurer que leur gouvernance est rigoureuse. L'activité soutenue sur le front des fusions-acquisitions aide également les gérants actifs à générer des rendements satisfaisants.

Le risque politique reste une source de préoccupation, mais dans une moindre mesure qu'il y a un an. Néanmoins, le risque est synonyme d'opportunités. Les investisseurs de long terme sont bien placés pour saisir les belles affaires qui se présentent lorsque les marchés sont en proie à la volatilité. Comme le dit ce vieux proverbe d'investisseur : quand les autres vendent, c'est souvent le moment d'acheter. Alors que la vigoureuse croissance économique en Europe ne donne guère de signes de ralentissement, nous abordons l'année 2018 avec optimisme.

Pour en savoir plus, rendez-vous sur  
**COLUMBIATHREADNEEDLE.FR**



**Informations importantes : Réservé aux professionnels de l'investissement (ne pas transmettre à des tiers).** Les performances passées ne préjugent aucunement des résultats futurs. La valeur des investissements et le revenu qui en découle ne sont pas garantis et peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et être affectés par des fluctuations de change. Il se peut dès lors que l'investisseur ne récupère pas sa mise de départ. Les analyses contenues dans ce document ont été produites par Columbia Threadneedle Investments dans le cadre de ses propres activités de gestion d'investissement. Il se peut qu'elles aient été utilisées avant la publication et elles ont été incluses dans ce document à titre informatif. Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de leur auteur à la date de publication mais peuvent changer sans préavis. Les informations obtenues auprès de sources externes sont jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. Toute action ou obligation spécifique mentionnée ne saurait être considérée comme une recommandation d'investissement. Publié par Threadneedle Asset Management Limited (« TAML »). Une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204. Siège social : Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority. **Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle.**  
[columbiathreadneedle.com](http://columbiathreadneedle.com) Publié en décembre 2017 | Valide jusqu'en avril 2018 | J27257 | 1970390