
LA POLITIQUE BROUILLE LE MESSAGE

Point de vue macroéconomique

LETTRE N°77 : JUIN 2018

Un certain nombre d'évènements politiques récents sont venus récemment remettre de la volatilité et de la nervosité sur les marchés financiers, en dépit d'une conjoncture économique positive. Comme souvent, c'est surtout l'Europe qui est affectée par ces rebondissements. Après la Grèce et le Royaume-Uni c'est aujourd'hui l'Italie et, dans une moindre mesure, l'Espagne qui inquiètent. Ces épisodes successifs rappellent la fragilité politique d'une zone euro qu'une partie importante des peuples européens rejette pour différents motifs.

L'arrivée d'un gouvernement populiste en Italie n'est pas le préalable, selon nous, à une sortie de la zone euro. Le président Mattarella, pro-européen, a le pouvoir d'empêcher un « italexit » qu'une majorité d'italiens refuse par ailleurs. Ce qui est plus préoccupant à court terme est la probable dérive budgétaire liée aux nombreuses promesses de la nouvelle coalition. Toutefois, à l'image d'un Alexis Tsipras en Grèce, les marges de manœuvre du gouvernement sont assez faibles. « En politique, ce qui est cru est plus important que ce qui est vrai » disait Talleyrand. Il faut cependant surveiller de près les évolutions politiques italiennes dans les prochains mois.

En Espagne, la destitution de Mr Rajoy, dont le parti est condamné pour corruption, est une surprise. Un nouveau gouvernement, présidé par le socialiste Pedro Sanchez et soutenu par une majorité hétéroclite et fragile, va prendre le pouvoir. Nous ne voyons pas de risque par rapport à la zone euro mais davantage la volonté de desserrer les verrous budgétaires. La durée de vie de ce gouvernement est potentiellement courte avec de possibles élections à venir et leurs lots d'incertitudes. Il faut noter que ces évolutions politiques en Italie et en Espagne arrivent au moment où l'économie de ces deux pays connaît une embellie durable. Comme quoi le temps politique et le temps économique ne sont pas toujours synchronisés...

Mr Trump participe également à cette montée des tensions politiques. La Corée et l'Iran étant un peu oubliés, le président s'occupe de son électorat en augmentant les droits de douane sur l'acier et l'aluminium pour l'Europe, le Canada et le Mexique. Il continue en même temps de souffler le chaud et le froid avec la Chine. Ce sont de mauvais signaux pour le commerce international mais il est trop tôt pour parler de guerre commerciale. Les mesures de rétorsion seront réelles mais sans doute mesurées pour ne pas entraîner des réactions en chaîne. L'impact est aujourd'hui plus psychologique que réel et des solutions de compromis restent les plus vraisemblables.

Ces épisodes politiques ont donc entraîné un regain de volatilité sur les marchés financiers. Pourtant, la toile de fond macroéconomique reste positive. La croissance américaine se prolonge et un nouveau cycle industriel l'alimente depuis plusieurs mois. L'inflation est pour l'instant sous contrôle, même si nous pensons toujours qu'elle devrait accélérer dans la seconde partie de l'année. Les craintes d'emballement des taux longs se sont récemment atténuées, le taux à 10 ans américain repassant même sous les 3%. En Europe également les voyants sont au vert, même si le premier trimestre a légèrement déçu. Globalement, la croissance mondiale est soutenue et nous ne voyons pas de changement de tendance à court terme.

Dans l'environnement actuel nous considérons que des baisses supplémentaires des marchés actions dues à ces évènements politiques seront des occasions d'achat. L'Europe reste notre zone privilégiée, compte tenu de sa valorisation relative attractive.

Emmanuel Auboyneau - Gérant Associé Xavier d'Ornellas - Gérant Associé - Pôle Gestion Flexible

Avec la participation de Jean-Michel Mourette, Economiste (Eureka Finance)

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Il ne constitue ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement, ni une offre pour acheter ou vendre quelques placements spécifiques. Du fait de leur simplification, les informations contenues dans ce document sont partielles. Elles peuvent être subjectives et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Toutes ces données ont été établies de bonne foi sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par le commissaire aux comptes. Les personnes qui viendraient à se trouver en possession de ce présent document sont invitées à la demande d'Amplégest à se renseigner et à respecter toutes les lois et règlements applicables relatifs à la possession ou à la distribution de tels supports d'information.