



UNE TRAJECTOIRE POSITIVE POUR 2019

Point de vue macroéconomique

LETTRÉ N°80 : OCTOBRE 2018

Les dernières statistiques américaines nous confortent dans l'idée d'une croissance solide et durable. La Federal Reserve a d'ailleurs confirmé qu'elle anticipait une trajectoire positive au cours des trois prochaines années, repoussant les risques d'une récession pourtant annoncée depuis des mois par de nombreux économistes. Il est possible que le rythme de croissance commence à stagner au cours de l'année 2019 en raison notamment des premiers effets de la remontée des taux d'intérêt sur l'immobilier résidentiel et de la hausse du pétrole sur le pouvoir d'achat des ménages. Les conséquences des tensions protectionnistes pourraient également peser progressivement sur le commerce international. Mais ces éléments ne sont pas de nature à stopper la marche d'une économie américaine très résiliente.

L'enjeu est aujourd'hui davantage lié à la capacité de l'Amérique d'absorber cette croissance alors que le marché de l'emploi est déjà très tendu. Il est d'ailleurs étonnant que les salaires n'aient pas plus augmenté au cours des derniers mois, compte tenu de la pénurie de main d'œuvre. Cette anomalie ne devrait pas durer et nous anticipons une accélération des salaires en 2019. Cela contribuera à maintenir l'inflation légèrement au-dessus du taux cible de 2%. La FED va poursuivre son mouvement de remontée des taux courts avec, probablement, trois hausses en 2019. La banque centrale américaine reste un élément déterminant dans l'accompagnement du cycle de croissance actuel, entre risques de surchauffe ou menaces de décrochage.

En Europe, après un premier semestre 2018 décevant, les statistiques nous indiquent que le ralentissement est derrière nous. L'Allemagne et la France retrouvent une dynamique positive et devraient bénéficier en 2019 d'une consommation plus soutenue et d'un rebond de l'investissement. L'Italie est l'élément perturbateur de la zone euro et la présentation récente du budget, actant un déficit de 2,4% du PIB, est un mauvais signal adressé aux investisseurs. L'hétérogénéité est un élément de faiblesse structurelle pour notre continent. La situation italienne et l'incertitude autour du Brexit en sont les deux manifestations les plus récentes. Nous y verrons plus clair d'ici à la fin de l'année. Cela ne remet pas en cause l'amélioration conjoncturelle récente. La BCE reste, par ailleurs, la principale garante de la solidité financière de l'Europe. Elle sera très prudente dans ses évolutions de politiques monétaires et ne fera rien pour enrayer la dynamique actuelle de reprise.

La Chine reste à la merci d'une guerre commerciale de grande ampleur avec les Etats-Unis. Toutefois, les mesures de soutien interne (baisses des charges d'entreprises, baisse de l'impôt sur le revenu, assouplissement monétaire et, peut-être, plan d'investissement dans les infrastructures) compenseront en grande partie les dommages causés par les mesures protectionnistes de l'administration américaine. Nous n'anticipons pas de décrochage important de l'économie chinoise dans les prochains mois.

La macroéconomie est aujourd'hui un facteur de soutien aux marchés financiers. Elle nous conduit à être globalement optimistes sur les placements en actions, dont les perspectives bénéficiaires sont favorables. Nous gardons un biais européen en raison de la différence de valorisation favorable à notre continent. Un éventuel recul des risques politiques contribuerait à un retour des flux internationaux vers les marchés européens. A court terme, ces différents aléas politiques (Brexit, Italie,...) nous incitent toutefois à conserver un peu de cash dans les portefeuilles.

Emmanuel Auboyneau - Gérant Associé

Xavier d'Ornellas - Gérant Associé

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'Amplégést 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.