



L'ÉCONOMIE TIENT LE CHOC !

Point de vue macroéconomique

LETTRÉ N°78 : JUILLET 2018

Ces dernières semaines, l'évolution des marchés financiers a été impactée par des facteurs politiques divers. Les craintes d'une guerre commerciale élargie et les problèmes de gouvernance de la zone euro sont les deux grandes menaces qui ressortent en cette fin de semestre. Nous pensons raisonnablement que ces deux dangers vont progressivement s'estomper, dans l'intérêt général. Une guerre commerciale serait coûteuse pour tout le monde, à commencer par les industriels américains dont les indicateurs de confiance commencent à être impactés par les derniers événements. D'ici aux élections mid term de novembre le président Trump continuera probablement à montrer ses muscles. Mais les Etats-Unis ont trop à perdre (ventes massives d'obligations américaines par la Chine, dévaluation du yuan...) pour qu'une certaine mesure ne finisse par l'emporter.

En Europe les enjeux sont également essentiels. La montée des populismes, contre la technocratie et l'immigration, ne signifie toutefois pas que les peuples veuillent sortir de la zone euro. D'ailleurs, on voit bien avec le Royaume-Uni à quel point une sortie est difficile et risquée. Là aussi, la prise en compte des demandes de l'Italie sur le terrain de l'immigration lors de la réunion du 28 juin indique bien la volonté d'arriver coûte que coûte à un compromis. Le principal risque aujourd'hui est la fragilité de Mme Merkel au sein de sa coalition. L'Europe est sur un fil mais nul n'a intérêt à ce qu'il casse prochainement.

En dépit de cette nervosité nous restons confiants sur la tendance de l'économie mondiale. La croissance américaine a légèrement déçu au premier trimestre avec un PIB en progression de 2% en première estimation. Mais nos différents indicateurs nous donnent une tendance proche de 4% pour le deuxième trimestre ! La consommation est forte, l'investissement soutenu et le commerce extérieur en amélioration. Par ailleurs, les craintes inflationnistes sont repoussées dans le temps. Un certain nombre de faux signaux sur les salaires aux Etats-Unis nous avaient fait craindre une accélération de l'inflation au second semestre 2018. Ce scénario est décalé dans le temps, probablement au premier semestre 2019. Cela laisse du temps à la Federal Reserve pour poursuivre tranquillement sa politique de normalisation monétaire.

Avec une croissance soutenue et une inflation modérée, l'environnement économique aux Etats-Unis est favorable pour les placements financiers. C'est également le cas en Europe et au Japon où le cycle de croissance poursuit sa route. L'Europe bénéficie en outre de la hausse récente du dollar qui va relancer sa compétitivité. Seul les pays émergents nous inquiètent pour la raison inverse : la hausse du dollar leur est défavorable du fait de leur endettement en dollars (même si les disparités sont nombreuses entre les différents pays émergents).

Nous allons entrer en juillet dans la période de publication des résultats trimestriels des entreprises. Ils seront un élément majeur pour l'évolution des marchés actions cet été et nous amènerons, éventuellement, à reconsidérer nos allocations. Aujourd'hui de grandes disparités existent entre les différents types de sociétés. Les entreprises de croissance (luxe européen, technologiques américaines...) sont proches de leur plus haut alors que les secteurs « value » (financières, cycliques) sont en baisse significative depuis plusieurs mois. Ces derniers devraient se réapprécier progressivement, au fil de publications favorables.

Le premier semestre 2018 a vu le retour de la volatilité sur les marchés après une année 2017 au long fleuve tranquille. La toile de fond macroéconomique qui nous sert de boussole est aujourd'hui favorable. Les marchés sont aujourd'hui polarisés sur d'autres risques que nous avons intégrés dans la gestion de nos portefeuilles. Très bonnes vacances à tous !

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.