

LE CYCLE DE CROISSANCE SE POURSUIT

Point de vue macroéconomique

LETTRÉ N°93 : DECEMBRE 2019

La croissance mondiale reste résiliente. L'Europe retrouve des couleurs et pourrait surprendre en 2020.

En dépit d'un mois d'octobre mitigé aux Etats-Unis et en Chine, l'économie mondiale poursuit sa route sur un rythme annuel proche de 3%. Le monde économique et financier est suspendu, presque à l'excès, à la conclusion d'un accord commercial sino-américain. L'investissement des entreprises est aujourd'hui le maillon faible de la chaîne d'activité. Les chefs d'entreprises ont besoin de visibilité pour se lancer dans des programmes de dépenses conséquents. Un tel accord ne résoudrait pas tous les problèmes mais agirait à l'évidence comme un appel d'air. Il permettrait de prolonger et de renouveler le cycle de croissance, l'investissement venant soutenir le pilier de la consommation dans le monde. C'est un des enjeux de cette fin d'année 2019.

Cette probable entente commerciale nous permettrait de débiter 2020 délestés d'un poids qui nous pénalise depuis plusieurs trimestres. Toutefois la proximité de l'élection américaine nous apportera de nouveau de la volatilité au rythme des soubresauts d'une campagne qui s'annonce rude et incertaine.

La bonne surprise en 2020 pourrait être l'Europe qui offre une meilleure visibilité. D'ores et déjà, il paraît clair que l'économie du continent s'est récemment stabilisée après plusieurs trimestres difficiles. Les mesures de relance du pouvoir d'achat, notamment en France, ont produit un effet positif sur la consommation. L'investissement devrait retrouver une dynamique positive. A ce titre, la finalisation du Brexit consécutive à la victoire attendue de Boris Johnson à l'élection de décembre, sera ressentie comme une étape nécessaire pour redonner de la visibilité aux entrepreneurs. Par ailleurs des relances budgétaires, malgré les réticences allemandes, pourraient être décidées par différents gouvernements. Enfin, la Banque Centrale Européenne poursuivra une politique très expansionniste comme l'a confirmé sa nouvelle présidente Christine Lagarde.

Une reprise du secteur automobile en Europe est probable. Les nouvelles normes anti-pollution vont être progressivement digérées et à mesure que l'éclaircie commerciale interviendra, les ventes de véhicules dans le monde devraient repartir. C'est un facteur prépondérant de la reprise en Allemagne.

Pour autant, cette amélioration conjoncturelle en Europe ne règlera pas les problèmes structurels de la zone. Notre continent souffre de déficits et d'un endettement excessifs que les politiques récentes semblent avoir relégués au second plan. Des troubles sociaux sont également susceptibles d'apparaître à tout moment comme on le constate avec la réforme des retraites en France. L'Europe progresse mais reste une zone fragile.

La remontée des marchés actions a validé nos prévisions exprimées depuis plusieurs mois. L'absence d'alternatives de placements explique en partie le retour des flux favorables sur ces actifs risqués. Les flux sortants depuis la grande crise de 2008 ne sont que très partiellement revenus. Nous tablons sur la poursuite prochaine de ce retour des capitaux vers les actions d'autant plus que les valorisations ne sont pas excessives, notamment si on les compare aux taux d'intérêt.

Des rotations sectorielles ont permis une remontée récente des valeurs cycliques. Nous pensons que les prochains bénéficiaires de ces flux seront également les petites et moyennes capitalisations, en retard par rapport aux grandes sociétés. Nous maintenons donc le niveau de risque dans nos portefeuilles tout en restant très conscients de la nécessité de bonnes nouvelles pour justifier la poursuite de la hausse.

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'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.