



MALGRE LA POLITIQUE, LA CROISSANCE RESISTE

Point de vue macroéconomique

LETTRÉ N°90 : SEPTEMBRE 2019

Les risques politiques dans le monde se sont accumulés tout au long de l'été. Pourtant la croissance résiste.

L'idée générale d'un fort ralentissement de l'économie mondiale fait son chemin depuis plusieurs mois. Les tenants de cette thèse se basent essentiellement sur la décélération industrielle dans le monde. L'incertitude autour du conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine, avec le risque qu'il s'étende à l'Europe, est incontestablement un facteur négatif pour la croissance mondiale. D'autres foyers de tensions politiques, comme le Brexit et l'Iran, accentuent cette impression de risque général pour l'économie.

Pourtant, restant factuels, nous constatons une résilience certaine de la croissance mondiale. Aux Etats-Unis, le plein emploi reste le principal garant de l'activité, grâce à la confiance qu'il transmet et la consommation qu'il induit. Difficile dans ces conditions d'imaginer une récession en 2020, ni même un fort ralentissement. Donald Trump est un facteur évident d'instabilité, mais il ne prendra pas le risque de provoquer une récession. Le président américain a besoin d'une croissance économique solide pour se donner le maximum de chances d'être réélu. Dans cette optique, la FED subit actuellement une forte pression de la Maison Blanche pour baisser les taux d'intérêt. Un tel mouvement ne nous apparaît pas économiquement justifié à ce stade du cycle économique. L'indépendance de la Banque Centrale est aujourd'hui plus fragile.

La Chine ralentit, mais de manière mesurée, les mesures de soutien du gouvernement compensant en grande partie l'impact de la guerre commerciale. La production d'acier, de cuivre et d'électricité, indicateurs concrets de l'activité, poursuivent leur ascension. La confiance des ménages chinois reste à un niveau élevé. Les ventes au détail ont légèrement baissé mais restent soutenues. Le secteur manufacturier souffre du conflit commercial mais son poids global diminue dans l'économie. Dans l'hypothèse d'un accord avec les Etats-Unis, que nous jugeons probable, la croissance chinoise pourrait même rebondir dans le courant de l'année prochaine.

Paradoxalement, l'Europe semble la principale victime collatérale de la diminution des échanges commerciaux dans le monde, alors qu'elle n'est, aujourd'hui, pas directement concernée par le conflit. L'Allemagne, pays très exportateur, voit son industrie souffrir depuis plusieurs mois, à commencer par le secteur automobile prédominant dans l'économie germanique. Les indicateurs de confiance ont plongé et le PIB s'est affiché en légère baisse pour le dernier trimestre. Cette situation impose, selon nous, une réaction du gouvernement par le biais d'une relance budgétaire. Elle permettrait au pays de se stabiliser en attendant les effets positifs d'un éventuel accord commercial. La France est aujourd'hui plus résistante, car moins dépendante des échanges internationaux. Les mesures de relance post gilets jaunes ont permis un rebond de la consommation et une remontée de la confiance générale.

L'incertitude croissante autour du Brexit est un facteur indéniable de stress à court terme. Un « no deal » conduirait certainement la BCE à agir plus vigoureusement pour le soutien de l'économie européenne.

Nous avons abordé l'été dans notre gestion avec davantage de prudence face aux incertitudes politiques. Nous restons, pour le moment, sur cette position, en attendant des éclaircissements sur l'évolution des différents points de tension.

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.