
UN JEU DANGEREUX

Point de vue macroéconomique

LETTRE N°88 : JUIN 2019

Les tensions récentes font renaître le spectre d'une guerre commerciale néfaste pour l'économie mondiale.

Depuis quelques semaines la crainte d'une guerre commerciale a resurgi avec la décision du président Trump de taper du poing sur la table et d'augmenter les droits de douane de 10% à 25% sur 200 milliards de dollars de produits chinois. La surprise a été d'autant plus forte que l'on pensait un accord imminent entre les deux grandes puissances. Il semble que la Chine ait renoncé au dernier moment à certaines concessions, provoquant la fureur du président américain qui a réagi sous forme de tweets agressifs. Depuis, les relations entre les Etats-Unis et la Chine se sont significativement détériorées, rendant la possibilité d'un accord d'ici l'été plus improbable.

En agissant ainsi Donald Trump fait de la politique : il affirme son autorité sur la scène internationale et entend défendre l'industrie américaine alors que la campagne électorale pour le renouvellement de son mandat va bientôt commencer. Mais, comme le disait Einstein, la politique c'est éphémère mais une équation est éternelle. Or, l'équation suivante est incontestable : **il n'y a que des perdants dans une guerre commerciale !** Les Etats-Unis eux-mêmes ne sortiront pas indemnes d'une extension du conflit. La Federal Reserve a d'ailleurs récemment indiqué que les nouveaux droits de douane sur les produits chinois coûteront 831 dollars par an au ménage moyen américain. Sans parler de la capacité de la Chine à riposter sur tout un pan de l'industrie américaine, à commencer par les valeurs technologiques (ex boycott des produits Apple), ou sur l'agriculture.

Donald Trump n'a pas tort de vouloir rééquilibrer les échanges avec la Chine et de demander un changement de comportement (vol de technologie...). Mais, fidèle à son personnage, il montre ses muscles et prend le risque, en sortant du secret des négociations, d'une escalade néfaste pour tout le monde.

La croissance mondiale ne souffre aujourd'hui que faiblement de cette guerre tarifaire.

La croissance mondiale, comme nous l'écrivons depuis des mois, reste aujourd'hui à un niveau satisfaisant. Les Etats-Unis poursuivent leur cycle d'expansion, aidés par une consommation forte et un emploi vigoureux. L'industrie, en revanche, souffre d'ores et déjà des tensions commerciales internationales. La Chine est parvenue, grâce à des mesures de relance interne, à adoucir son atterrissage. L'Europe, après quelques mois décevants, semble repartir progressivement, même si l'Allemagne pâtit toujours des tensions commerciales et de la crise automobile. Le monde est donc en croissance mais reste suspendu à l'évolution des négociations entre les grandes puissances. Un accord prochain est important.

Les marchés financiers se sont repliés en mai à la suite des mesures annoncées par le président américain. De l'issue de cette bataille commerciale dépend en grande partie l'évolution des indices actions dans les prochains mois. Face à ces incertitudes, nous avons décidé de maintenir un biais prudent dans nos fonds flexibles et de rester investis sur des actifs de qualité dans nos fonds actions. La probabilité croissante d'un Brexit dur est un autre paramètre nous incitant à davantage de prudence à court terme. Toutefois, le sentiment aujourd'hui défavorable sur les actifs risqués, redeviendrait positif en cas de bonne nouvelle sur le front commercial et/ou d'un accord raisonnable sur le Brexit. Il provoquerait alors probablement une forte remontée des indices.

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.