
LE CONSOMMATEUR AU SOUTIEN DE L'ECONOMIE

Point de vue macroéconomique

LETTRE N°84 : FEVRIER 2019

L'année 2018 s'est achevée dans une ambiance anxiogène liée au contexte politique défavorable et aux craintes d'un ralentissement général de l'économie mondiale. Si les risques politiques ne sont pas encore éloignés et reposent en grande partie sur les négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, il semblerait qu'en ce début d'année les perspectives économiques aient été revues à la hausse aux Etats-Unis et en Chine, alors que l'Europe poursuit sa lente détérioration.

L'une des caractéristiques de ces dernières semaines est l'amélioration (présente ou future) du pouvoir d'achat des ménages dans les différentes zones géographiques. Aux Etats-Unis, l'augmentation des salaires (+6,9% sur un an) a permis le retour sur le marché de personnes qui étaient sortis des statistiques. Ils ne recherchaient plus d'emplois compte tenu des faibles rémunérations et des faibles perspectives. On avait fini par oublier cette population qui vivait en marge des chiffres officiels et son retour progressif dans l'économie réelle est une excellente nouvelle. Cette croissance de la population active, qui n'empêche pas une baisse du chômage, et la hausse des salaires entraînent une augmentation du pouvoir d'achat qui va soutenir la consommation en 2019.

En Europe, ce sont les mesures de relance opérées par les gouvernements, en France, en Italie et en Espagne notamment, qui vont redonner de la capacité à consommer pour les ménages (hausse des salaires, baisse des impôts...). L'Allemagne, qui fait face à un ralentissement prononcé de son économie, n'a pas encore activé ses leviers mais ne devrait plus tarder à le faire. On constate une évolution similaire en Chine où les autorités ont pris différentes mesures, notamment sur les impôts et le crédit, propres à relancer la consommation.

Cette augmentation du pouvoir d'achat des ménages est un facteur de soutien important de l'économie mondiale qui devrait rester robuste en 2019.

La croissance en question a également induit un changement de discours des banques centrales. Dans un contexte d'inflation contenue, la Federal Reserve, est désormais plus patiente quant à ses perspectives de normalisation de sa politique monétaire et elle a récemment indiqué qu'elle gelait de fait toute hausse des taux avant d'avoir davantage de certitudes sur le rythme de croissance interne. Nous anticipons toujours la poursuite de la hausse des taux aux Etats-Unis, mais plutôt au second semestre, si l'économie reste soutenue ce qui est notre pronostic.

La Banque Centrale Européenne n'a pas changé radicalement de discours récemment, mais tout indique qu'elle a reporté ses objectifs de remontée des taux directeurs à plusieurs trimestres. Là aussi, le pragmatisme l'emportera et la BCE n'agira que lorsque l'économie européenne sera sur une trajectoire de croissance plus forte. La Banque du Japon poursuit une politique très expansive en soutien de son économie alors que la Banque Centrale Chinoise reste à la manœuvre, conjointement avec le gouvernement, pour réussir l'atterrissage en douceur du pays.

Ce changement de ton des banques centrales, ces mesures de relance du pouvoir d'achat, et des publications encourageantes de résultats trimestriels des sociétés, ont brusquement changé l'humeur des investisseurs en ce début d'année et ce en dépit d'un contexte politique toujours lourd. **Il s'agit avant tout d'un retour à la moyenne sur des marchés survendus qui intégraient dans leur valorisation beaucoup de mauvaises nouvelles potentielles**, comme nous l'écrivions en fin d'année. Nous en avons profité pour acheter quelques valeurs de qualité injustement massacrées. La volatilité devrait rester de mise en 2019 et nous attendrons des éclaircissements politiques pour nous repositionner davantage sur les actifs risqués.

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.