



UN RALENTISSEMENT MAIS PAS DE RECESSION

Point de vue macroéconomique

LETTRE N°83 : JANVIER 2019

L'accentuation récente de la chute des marchés financiers est liée à des anticipations négatives sur l'économie mondiale. Un ralentissement de la croissance semble désormais acté par les investisseurs. Certains économistes vont plus loin et parlent désormais de récession au cours de l'année prochaine ou, au plus tard, en 2020. Nous ne souscrivons pas à ce scénario. **2019 restera une année de croissance économique, même si les niveaux seront inférieurs à ce que nous anticipions il y a quelques mois.**

Les Etats-Unis sont, avec la Chine, la principale source d'interrogations. L'année 2018 a vu la croissance progresser puis se stabiliser à des hauts niveaux. Les indicateurs de confiance restent sur des standards élevés, la consommation est solide, avec en particulier des ventes de Noël très satisfaisantes et l'investissement ne montre pas de faiblesse. Pourquoi alors ces craintes sur un scénario noir en 2019 ? tout d'abord, la politique monétaire de la Federal Reserve pose question. La hausse des taux courts, pourtant très logique, est désormais vue comme un risque alors que des signes de ralentissement commencent à apparaître, notamment sur l'immobilier. L'aplatissement récent de la courbe des taux est analysé par certains stratégestes comme un signe annonciateur de récession aux Etats-Unis. La diminution progressive des effets de la réforme fiscale et les tensions commerciales sont les deux autres risques pour l'économie après un cycle de croissance exceptionnellement long. Pour autant, ces risques réels ne justifient pas à nos yeux ces anticipations de fort ralentissement, voire de récession. **Tant que l'emploi, la confiance et la consommation seront à ce niveau, la croissance n'est pas menacée aux Etats-Unis.**

En Chine, de nombreuses craintes sont également exprimées pour cette nouvelle année. L'empire du milieu est la principale victime de la guerre commerciale lancée par le président Trump. En dépit de la volonté du gouvernement de transformer le modèle de son économie en le tournant davantage vers la croissance interne, **le pays reste très dépendant du commerce international.** La réunion du 7 janvier entre les négociateurs américains et chinois donnera une indication importante sur l'évolution du conflit. Le ralentissement chinois devrait cependant être contrôlé en 2019 grâce aux mesures de soutien prises par le gouvernement en faveur des entreprises et des particuliers.

L'Europe souffre d'un contexte politique défavorable depuis plusieurs mois qui a fini par peser sur l'activité économique. L'accord entre l'Italie et les autorités européennes sur le budget 2019 est une première évolution favorable. Le vote sur le Brexit en janvier sera également un événement déterminant en ce début d'année pour la confiance des investisseurs. Enfin, les problèmes sociaux en France devront trouver une réponse politique de nature à les canaliser. La croissance européenne déçoit mais pourrait se reprendre début 2019, grâce à la baisse du pétrole, un dollar fort et les mesures de relance adoptées dans plusieurs pays de la zone.

La baisse récente des indices actions nous a surpris par son ampleur. Aucune classe d'actifs n'a d'ailleurs échappé à la tourmente au cours du second semestre. Si nous revoyons légèrement à la baisse nos prévisions de croissance mondiale en 2019, nous ne souscrivons pas en revanche au scénario de récession, ni aux Etats-Unis, ni en Europe. **Les marchés anticipent donc aujourd'hui beaucoup de mauvaises nouvelles,** mais la faible visibilité géopolitique ne nous permet cependant pas à court terme d'augmenter le risque dans nos investissements. **Le potentiel de rebond des actions reste important en cas de bonnes nouvelles politiques,** que nous tenterons alors d'exploiter.

Nous vous souhaitons une belle année 2019.

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.