

La hausse malgré les incertitudes

Publié le : 30/09/2019

Auteur : Olifan Group

La hausse malgré les incertitudes

Au cours de l'été les nuages ont continué de s'accumuler sur la croissance mondiale, avec un ralentissement qui se confirme dans les statistiques. Ce ralentissement se lit tout particulièrement dans les indicateurs liés à l'activité manufacturière, maintenant en zone de contraction dans les pays développés. La raison principale tient au conflit commercial que se livre la Chine et les Etats-Unis depuis plus d'un an, qui affecte aussi bien la demande des consommateurs que les investissements des entreprises industrielles.

Durant l'été, Donald Trump a continué de souffler le chaud et le froid sur les relations sino-américaines, tandis que d'autres foyers de tensions, comme le Brexit, accentuent le sentiment de risque général.

Malgré tout, les marchés actions s'affichent à des plus hauts annuels : CAC 40 : +19,03%, S&P 500 : + 25,69% (depuis le début de l'année au 23 septembre). Les investisseurs seraient-ils devenus bipolaires ?

En première analyse, la croissance mondiale ralentit mais tient (+3,2%, prévision du FMI pour 2019). Les statistiques révèlent notamment une économie américaine toujours très dynamique. D'autre part, pour contrer les incertitudes d'ordre politique, les banques centrales ont choisi d'être proactives, en assouplissant en septembre les conditions monétaires. Ces

mesures de soutien rassurent finalement les marchés, tout comme la réouverture des négociations commerciales Chine-Etats-Unis et la perspective d'une accalmie qui serait bénéfique pour l'économie.

Point sur l'économie et les marchés

Europe

Face à la faiblesse de la croissance européenne, Mario Draghi, le président de la Banque Centrale Européenne (« BCE ») a annoncé en septembre une nouvelle salve de mesures destinées à promouvoir la croissance : baisse du taux de dépôt qui passe à - 0,50%, un plus bas historique, ainsi que remise en route du programme de rachat d'actifs (20 milliards par mois, sans fixer d'échéance). En plus de fournir toujours plus de liquidité aux acteurs économiques, M. Draghi a une nouvelle fois exhorté les chefs de gouvernements à considérer la mise en œuvre de politiques budgétaires plus expansionnistes afin de relancer la croissance. L'idée semble faire son chemin Outre-Rhin puisqu'en août le ministre des finances allemand y a fait allusion en mentionnant que l'Allemagne dispose de ressources suffisantes pour contrer toute dégradation trop prononcée.

L'Italie a de nouveau connu un changement de gouvernement suite au pari raté de Matteo Salvini (le leader de la Ligue, à l'extrême droite) de provoquer de nouvelles élections. Une coalition entre les libéraux et le parti populiste 5 étoiles accèdent au pouvoir, ce qui réduit a priori le risque politique et s'est traduit par une hausse des obligations d'Etat italiennes.

Dernier développement dans le feuilleton du Brexit : Boris Johnson a perdu sa majorité parlementaire à la suite de défections dans le parti conservateur. Fin août, il a décidé de suspendre le parlement pendant 5 semaines pour raccourcir les débats, et avoir les mains plus libres pour délivrer sa vision du Brexit. Cette décision vient d'être jugée illégale par la cour suprême, et les séances au parlement reprennent donc à partir du mercredi 25 septembre. Quelles sont les prochaines étapes ? M. Johnson espère toujours une sortie de l'Union Européenne pour le 31 octobre. A priori, une sortie sans accord devient bien moins probable, car le parlement a voté une loi forçant le report du Brexit si aucun accord n'est trouvé.

Etats-Unis

La consommation des ménages est au beau fixe et a encore accéléré en Août. Malgré le ralentissement du secteur manufacturier, l'économie américaine se porte donc bien, avec un chômage très bas (3,7% de la population active) et des salaires en hausse dans de nombreux secteurs (+3,2% en moyenne d'une année sur l'autre).

Malgré cette bonne santé, Jerome Powell, le président de la Réserve Fédérale (« Fed »), a néanmoins décidé lors de la réunion de septembre de baisser le taux de dépôt de 0,25%, ramené entre 1,75% et 2%. Cette décision constitue en quelque sorte une assurance contre les risques potentiels, mais elle n'a pas fait l'unanimité au sein du comité de politique monétaire, et a laissé de nombreux observateurs dubitatifs. C'est néanmoins un élément de soutien à court terme pour les marchés actions.

Sur le front de la guerre commerciale, l'espoir d'un accord transitoire renaît avec les déclarations de la Chine et des Etats-Unis de reprendre les discussions de manière constructive en Octobre.

En milieu de mois, le cours du pétrole a en revanche brièvement inquiété les marchés suite à des attaques de drones contre des puits pétroliers en Arabie Saoudite. Les attaques sont attribuées à des rebelles yéménites, mais semblent en fait provenir de l'Iran.

Elles ont entraîné une chute immédiate de la production de pétrole du Royaume de 50%, soit 6% de la production mondiale. Lors de la séance du lundi 16, les cours du pétrole ont fortement monté (près de +15% de hausse dans la journée) pour finalement se stabiliser les jours suivants autour de 58\$ le baril. L'Arabie Saoudite serait finalement à même de reprendre la production plus rapidement que prévu, et dans l'intérim les stocks semblent pouvoir compenser la baisse de production. A moyen terme, cela envoie néanmoins un signal inquiétant sur les tensions entre l'Iran et l'Arabie Saoudite.

Notre sentiment sur les marchés financiers

Même si c'est sur un rythme plus modéré qu'il y a un an, l'économie mondiale continue de croître au rythme de +3,2% en 2019 (prévision du FMI). Les investisseurs surveilleront avec attention les publications de résultats des entreprises du T3, qui

commencent mi-octobre.

En tout état de cause, face à la robustesse de l'économie américaine il est difficile d'envisager une récession dans les 12 prochains mois, d'autant que les autorités monétaires et budgétaires semblent prêtes à endiguer tout ralentissement trop prononcé.

La valorisation des marchés actions est en ligne avec la moyenne des deux dernières années. Dans un contexte de taux faibles où les rendements obligataires atteignent de nouveaux plus bas, la classe d'actifs actions reste donc à privilégier pour l'investisseur qui dispose d'un horizon d'investissement moyen - long terme.

Synthèse des facteurs clefs :

Facteurs de risque :

- Négociations commerciales sino-américaines
- Europe : Brexit
- Escalade des tensions entre l'Iran et l'Arabie Saoudite et impact sur le prix du pétrole

Facteurs de soutien :

- Banques centrales accommodantes
- Effets positifs d'un éventuel accord commercial
- Les investisseurs sont peu investis et disposent de réserves de liquidité importante

Achevé de rédiger le 24 septembre 2019

Les informations présentées ci-dessus ne constituent ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.