Note de conjoncture

Publié le : 02/12/2019

Auteur : Olifan Group

Le point bas de l’économie serait-il proche ?

Après la forte progression des marchés en début d’année jusqu’au mois d’avril, les marchés évoluaient en dent de scie depuis quelques mois, au gré des chiffres économiques en ralentissement et des déclarations accommodantes des banques centrales.

Il semble que cette phase soit maintenant derrière nous. Les marchés ont continué leur progression sur les 2 premières quinzaines de novembre pour atteindre des points hauts annuels.

Les investisseurs misent sur un accord commercial transitoire entre la Chine et les Etats-Unis, tandis que le risque d’un « Brexit » dur s’est considérablement réduit ces dernières semaines.

A cela s’ajoute une stabilisation des indicateurs d’activité dans l’industrie, qui fait s’interroger les observateurs sur l’atteinte d’un possible point d’inflexion dans l’activité manufacturière. Cet optimisme se traduit par un retour de l’appétit pour le risque, dont la surperformance des secteurs cycliques par rapport aux secteurs plus défensifs peut témoigner.

En savoir plus sur l’expertise Investissement Financier chez Olifan Group

Point sur l’économie et les marchés

Europe

Les enquêtes sur l'activité économique semblent se stabiliser avec notamment un arrêt de la dégradation dans l'activité manufacturière. La France fait figure de bon élève puisque le PIB au 3e trimestre atteint 1,3% en rythme annualisé, supérieur à l'ensemble de la zone euro, qui s'élève à 1,1%.

Après 8 ans de bons et loyaux services, Mario Draghi, le président de la Banque Centrale Européenne (« BCE ») vient de passer la main à Christine Lagarde. Ce fut le premier président de l'institution à ne jamais avoir pu remonter les taux pendant ses 2 mandats. Il restera célèbre pour la formule « whatever it takes » qui a probablement permis de sauver la zone euro. Il a ainsi mis en œuvre une politique monétaire non conventionnelle qui a fait converger les taux d'emprunt des pays de l'Europe du Sud vers ceux des pays cœurs.

Sa successeur Christine Lagarde aura la lourde tâche de contrer la faiblesse de la croissance en zone euro.

Elle a toujours été en faveur de la politique accommodante menée par M. Draghi et aucun changement n'est donc à attendre sur ce front.

Cependant l'efficacité de cette politique est aujourd'hui remise en cause du fait de son échec à générer de la croissance et de l'inflation. Madame Lagarde contribuera dès lors au débat européen sur le rôle d'une relance budgétaire. Ses grandes capacités diplomatiques seront les bienvenues pour faire avancer cette question centrale pour la croissance économique en zone euro.

Sur le front du **Brexit**, un accord potentiel entre l'Europe et le Royaume-Uni a été trouvé fin octobre, qui doit maintenant être ratifié par les parlements européens et britanniques.

Boris Johnson, le Premier Ministre britannique a convoqué des élections anticipées afin d'obtenir une majorité au parlement pour voter son projet d'accord. Les élections sont prévues pour le 12 décembre, et le parti conservateur de M. Johnson est donné vainqueur. Le scrutin peut néanmoins encore révéler des surprises, comme ce fut par exemple le cas pour Theresa May en juin 2017 qui avait finalement perdu des sièges au parlement suite à la convocation d'élections anticipées.

La livre sterling continue de progresser contre euro, signe que les investisseurs misent plutôt sur une résolution ordonnée du Brexit.

Aux **Etats-Unis**, l'emploi et la consommation des ménages continuent de bien se porter, tandis que l'activité dans l'industrie semble avoir cessé de ralentir. Le PIB américain sur le troisième trimestre fait état d'une croissance solide à +1,9%, supérieur aux attentes du consensus (1,6%).

Jerome Powell, président de la Réserve Fédérale (« Fed ») vient pour la troisième fois depuis septembre de baisser les taux d'intérêt de 0,25%. Cette mesure était attendue ; Il a en revanche surpris par son discours en mettant en avant la force de l'économie américaine et en signalant une pause dans le rythme des baisses de taux.

Néanmoins, la politique de la Fed reste à ce stade positionnée de manière très accommodante et constitue donc un soutien pour les marchés actions.

Concernant la guerre commerciale avec la Chine, un accord de « phase 1 » est maintenant très probable tant les deux grandes puissances en ont besoin pour soutenir la confiance des entreprises et donc la croissance économique.

Notre sentiment sur les marchés financiers

La réduction des incertitudes géopolitiques vient d'ouvrir le champ à un potentiel haussier des marchés d'ici la fin de l'année. L'ampleur de la hausse sera fonction des données économiques selon qu'elles confirment ou pas l'atteinte d'un point bas dans le cycle manufacturier. Certains investisseurs semblent vouloir y croire, comme en témoignent les flux de nouveau positifs sur les actions européennes depuis quatre semaines.

Les banques centrales vont quant à elles rester accommodantes, et l'on sait maintenant depuis de nombreuses années que cet afflux de liquidité a toujours soutenu l'investissement dans les actions.

Même si l'environnement global peut encore connaitre des à-coups, nous sommes donc optimistes pour la fin de l'année, même s'il faut comme toujours mitiger les risques en adoptant une construction de portefeuille diversifié.

Synthèse des facteurs clefs :

Facteurs de risque :

- Négociations commerciales sino-américaines
- Europe : Brexit
- Dégradation des indicateurs d’activité

Facteurs de soutien :

- Banques centrales accommodantes
- Rendements attractifs des actions
- Effets positifs d’un éventuel accord commercial
- Les investisseurs sont peu investis et disposent de réserves de liquidité importante

Achevé de rédiger le 15 novembre 2019 par le comité investissement financier

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.