

MACRO-ÉCONOMIQUE

—
PAR EMMANUEL AUBOYNEAU
GÉRANT ASSOCIÉ
—

UNE CROISSANCE RALENTIE MAIS RESILIENTE

Beaucoup d'économistes ont aujourd'hui une vision très négative de l'économie mondiale. Ils anticipent une récession imminente dans un contexte inflationniste toujours prégnant. Loin de nous l'idée de nier les vents contraires soufflant sur l'activité ou de contester la hausse globale et conséquente des prix. Nous maintenons cependant que le ralentissement actuel reste limité en raison de fondamentaux solides et que l'inflation, même si elle restera durablement au-dessus de l'objectif de 2%, a probablement atteint son pic sur la dernière période.

« Il y a récession quand votre voisin perd son travail, dépression quand vous perdez le vôtre » disait Harry Truman. Sur la base de cette citation, difficile d'imaginer une récession aux Etats-Unis tant le marché de l'emploi est solide, avec une offre souvent supérieure à la demande. La consommation reste également un moteur puissant et on constate même une légère réaccélération depuis le mois de mars, qui alimentera positivement le PIB du deuxième trimestre. Une réserve de consommation semble par ailleurs exister car tous les biens qui n'ont pas pu être produits du fait de la crise des chaînes d'approvisionnement seront à nouveau disponibles (l'automobile en particulier). La réserve d'épargne des ménages américains a été récemment entamée mais reste importante. Si l'on ajoute à ces éléments que les indicateurs industriels se maintiennent à des niveaux satisfaisants, on peut en déduire que le PIB du deuxième trimestre devrait s'afficher clairement en territoire positif.

En Europe les faits sont à peu près similaires, même si le moral des acteurs économiques est davantage affecté en raison de la proximité de la guerre. Le pessimisme des ménages ne se répercute pourtant pas nécessairement sur les chiffres réels de consommation. L'Europe ralentit, c'est un fait, mais ce ralentissement reste à ce stade mesuré. En Allemagne le premier problème industriel reste l'automobile. Nous anticipons une amélioration lente à mesure que la chaîne d'approvisionnement des composants sera rétablie.

En Chine, enfin, l'activité a rechuté du fait des reconfinements massifs dans certaines régions. La Banque Centrale et le gouvernement font tout leur possible pour que ce ralentissement conjoncturel soit provisoire et que le pays reste sur une trajectoire de croissance proche de 5%. Le déconfinement entraînera certainement un appel d'air favorable à court terme.

Sur le front des prix le maintien à un haut niveau des matières premières alimente les pressions inflationnistes à court terme. Pourtant nous constatons depuis peu une augmentation de l'offre de pétrole dans le monde alors que la demande stagne voire diminue légèrement. La « driving season » aux Etats-Unis pourrait toutefois changer la donne. Quoiqu'il en soit, les effets de base aidant, nous pensons que la courbe d'inflation a atteint un pic et devrait commencer à décélérer dans les prochains mois. **Elle restera cependant très supérieure à l'objectif affiché des 2% et nécessitera une poursuite du mouvement de hausse des taux de la part des Banques Centrales.** Sur la partie plus structurelle de l'inflation qui concerne à ce jour essentiellement les Etats-Unis on remarque une légère décélération des salaires depuis trois mois. C'est une bonne nouvelle mais cette variable doit être surveillée car le manque de main d'œuvre pourrait contraindre les entreprises à reprendre leur mouvement de hausse des rémunérations. L'immobilier américain, du fait d'un déficit d'offre, contribuera aussi à l'inflation future dans le pays.

La situation actuelle nous contraint à garder une certaine prudence dans nos allocations. Malheureusement toutes les classes d'actifs ont été touchées par les événements récents (perspectives de ralentissement, hausse des taux). Les obligations ont brusquement corrigé et les actions, essentiellement les grandes valeurs de croissance, ont subi de forts dégagements. Cette correction importante redonne des valorisations intéressantes sur la plupart des actifs. La poussée inflationniste et le ralentissement économique sont déjà en bonne partie intégrés par les marchés. Cela nous incite à rester investis sur nos positions de long terme en dépit de la volatilité.

MACRO- ÉCONOMIQUE

—
PAR EMMANUEL AUBOYNEAU
GÉRANT ASSOCIÉ
—

À PROPOS D'AMPLEGEST

Créée en 2007, Amplegest est une société de gestion indépendante exerçant trois métiers pour une clientèle institutionnelle et privée :



GESTION
PRIVÉE



GESTION
D'ACTIFS



FAMILY
OFFICE

Au 29 avril 2022, Amplegest gère 2,60 milliards d'euros d'encours, dont 1,431 milliard d'euros pour le compte de ses clients privés, 900 millions d'euros chez Amplegest AM, et 273 millions d'euros chez Octo AM.

Amplegest fait partie du Groupe Cyrus majoritairement détenu par ses managers et salariés.

Vos contacts presse

Oscar Bonnard

06 23 22 33 23

obonnand@fargo.agency

Zarema Kanieva

06 16 83 29 16

zkanieva@fargo.agency