

MACRO-ÉCONOMIQUE

—
PAR EMMANUEL AUBOYNEAU
GÉRANT ASSOCIÉ
—

LES BANQUES CENTRALES DOIVENT ACCELERER

Aux Etats-Unis et, dans une moindre mesure, en Europe, les Banques Centrales sont sur le point d'accélérer leur mouvement de normalisation. Pourtant, nous pensons que le pic inflationniste est proche d'être atteint.

Le consensus table désormais sur une hausse à hauteur de 250 points de base pour les taux courts américains d'ici à la fin de l'année, ce qui implique une nette augmentation du rythme des relèvements. En Europe, la BCE qui ne devait pas agir avant 2023 pourrait désormais procéder à sa première hausse aux alentours de septembre 2022. Le contexte inflationniste justifie cet ajustement rapide, avec des rythmes de hausses des prix très supérieurs aux objectifs des Banques Centrales. L'institution monétaire chinoise qui avait déjà remonté ses taux, peut désormais se consacrer à la préservation de la croissance domestique menacée à court terme par la résurgence de la pandémie.

Les deux incertitudes liées à la durée de la guerre en Ukraine et à l'importance de la vague de Covid en Chine rendent l'analyse aléatoire à court terme. Dans les deux cas, une amélioration rapide aurait des effets désinflationnistes immédiats (via les matières premières pour l'Ukraine et le rétablissement de la chaîne d'approvisionnement pour la Chine). Un prolongement de ces deux aléas ne ferait qu'arrimer l'inflation à des hauts niveaux.

Pourtant, il semblerait qu'un pic serait proche sur l'inflation mondiale. Tout d'abord, on remarque une augmentation récente de la production de pétrole dans le monde (notamment aux Etats-Unis avec la réouverture de puits exploitant le pétrole de schiste). Dans le même temps la demande stagne voire décroît légèrement. Un éventuel boycott du pétrole russe pourrait contrer cette tendance mais on constate que le monde finit toujours par s'adapter aux événements, fussent-ils une guerre. Une baisse ou même une stagnation du prix des matières premières, compte tenu des effets de base, provoquerait une décade de la partie conjoncturelle de l'inflation. C'est une hypothèse crédible au cours du second semestre 2022.

La partie plus structurelle de l'inflation liée aux salaires, aux loyers ou au sous-investissement des entreprises touche surtout les Etats-Unis, même si en Europe la perception de l'inflation par les ménages provoque davantage de revendications salariales. On constate toutefois un ralentissement de la progression du salaire horaire américain, qui reste autour de +6%. Les loyers américains sont tirés par la pénurie de logements qui mettra du temps à se résorber. L'inflation structurelle aux Etats-Unis est bien installée mais ne devrait pas accélérer dans un avenir proche.

L'activité économique qui était jugée trop forte par les Banques Centrales va ralentir sous l'effet conjugué des politiques monétaires et des événements internationaux. Mais la croissance mondiale reste solide. Le PIB américain du premier trimestre (-1,4%) ne doit pas être surinterprété car largement dépendant d'un effet commerce extérieur (-3,2%) et stocks (-0,8%). Les composantes internes de l'activité sont toujours fortes : la consommation tient à des hauts niveaux, aidée par une épargne abondante et l'investissement des entreprises accélère pur faire face au déficit d'offre par rapport à la demande. En Europe la croissance est également en léger repli mais les dernières statistiques de consommation, de commandes de biens d'équipement et le niveau d'emploi laissent augurer d'une activité toujours solide. Une aggravation ou une extension du conflit ukrainien serait en revanche un facteur de faiblesse de l'activité.

Le contexte de hausse des taux et les événements internationaux ont provoqué une baisse de l'ensemble des actifs risqués : les obligations ont subi des replis significatifs en avril alors que les marchés actions ont poursuivi leur déclin. La période reste compliquée et nous incite à une certaine prudence à court terme. Pourtant, la publication des bénéfices pour le premier trimestre 2022 est globalement rassurante et nous conforte dans notre volonté de conserver à moyen terme nos positions sur de belles sociétés à forte visibilité. Ces périodes de volatilité sont propices à quelques mouvements opportunistes sur les portefeuilles risqués pour tenir compte des exagérations constatées, tout en restant focalisés sur les actifs de qualité.

MACRO- ÉCONOMIQUE

—
PAR EMMANUEL AUBOYNEAU
GÉRANT ASSOCIÉ
—

À PROPOS D'AMPEGEST

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 31 mars 2022, Amplegest gère 2,67 milliards d'euros d'encours, dont 1,454 milliard d'euros pour le compte de ses clients privés, 945 millions d'euros chez Amplegest AM, et 268 millions d'euros chez Octo AM.

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

Vos contacts presse

Oscar Bonnand

06 23 22 33 23

obonnand@fargo.agency

Zarema Kanieva

06 16 83 29 16

zkanieva@fargo.agency