

MACRO-ÉCONOMIQUE

—
PAR EMMANUEL AUBOYNEAU
GÉRANT ASSOCIÉ
—

COCKTAIL AMER SUR LES MARCHES

Le semestre qui s'achève aura vu le retour d'une inflation oubliée depuis longtemps et la crainte d'une récession à venir aux Etats-Unis et en Europe. Le changement de cap des Banques Centrales pour lutter contre la hausse des prix est l'autre fait majeur des six derniers mois, entraînant une forte correction des actions et des obligations.

Depuis quelques semaines le risque d'une récession, anticipée par beaucoup d'économistes, se cumule avec la réalité d'une inflation trop élevée. Les Banques Centrales marchent sur des œufs. Comment lutter efficacement contre l'inflation sans tuer une croissance déjà fragile ? Les chiffres de la consommation aux Etats-Unis montrent une inflexion probablement due à la perception des prix en hausse, de la chute des marchés et d'un environnement international incertain. Pourtant, l'emploi ne montre pas de signes de faiblesse et les salaires sont toujours sur une trajectoire haute. L'épargne des ménages américains a été entamée depuis le début de l'année mais reste conséquente en volume. Il faudra être vigilant quant aux prochaines statistiques de la consommation aux Etats-Unis, qui donneront une tendance de la croissance future. En Europe, paradoxalement, les chiffres récents de la consommation (Allemagne, France) sont à la hausse, même s'ils devront être confirmés pour être pleinement rassurants.

L'activité industrielle résiste bien aux Etats-Unis et le commerce extérieur s'améliore au second trimestre. Le PIB des trois derniers mois devrait donc se relever après un premier trimestre négatif. En Europe les taux de croissance faiblissent mais restent en territoire positif. **Nous n'anticipons pas de récession à court terme, même si les risques augmentent.**

Sur le front de l'inflation nous commençons à voir une légère décélération par rapport à des points hauts. Nous pensons toujours que celle-ci se matérialisera, surtout dans la seconde partie de l'année, quand bien même la hausse des prix restera à des niveaux trop élevés au regard des objectifs des Banques Centrales. Les taux pourraient donc continuer leur remontée à court terme aux Etats-Unis et en Europe. A contre-courant du reste du monde, l'économie chinoise semble repartir après des semaines de confinement sévère. Ce retour de la Chine est une bonne nouvelle pour la croissance mondiale. Il permettra également une amélioration progressive des chaînes d'approvisionnement, susceptible de soulager une partie des pressions inflationnistes.

Le pessimisme qui s'est emparé des marchés financiers tient à la conjonction de deux facteurs négatifs : le risque de récession et une inflation trop forte poussant à des hausses de taux. Ce cocktail amer est particulièrement défavorable. Pourtant, nous continuons de penser que la combinaison de ces deux écueils ne sera pas tenue à long-terme. Soit la récession s'installe et l'inflation refluera rapidement (fin du plein emploi aux Etats-Unis et arrêt de la hausse des salaires, baisse du pétrole). La pression sur les taux sera alors moindre. Soit c'est la croissance qui tient avec une inflation et des taux toujours hauts. Les marchés devront s'ajuster à ces paramètres, notamment en termes sectoriels, même s'ils intègrent déjà à ce jour beaucoup de risques futurs.

Le price earning des marchés actions européens est par exemple revenu à des niveaux bas sur une moyenne historique (environ 12 fois les bénéfices futurs), laissant espérer qu'une bonne partie de la correction est désormais derrière nous, à moins que les entreprises ne révisent prochainement leurs perspectives de bénéfices. Cela augmenterait mécaniquement les niveaux de valorisation. L'effet de balancier peut nous porter plus bas à titre provisoire, mais il faut tenir sur nos grandes convictions de moyen terme : transition énergétique, digital, luxe, santé, Chine.

Nous vous souhaitons le meilleur été possible.

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 Bonnard

06 23 22 33 23

obonnand@fargo.agency

Zarema Kanieva

06 16 83 29 16

zkanieva@fargo.agency