

MACRO-
ÉCONOMIQUE—
PAR EMMANUEL AUBOYNEAU
GÉRANT ASSOCIÉ
—

LUTTER CONTRE L'INFLATION, JUSQU'OU ?

Le combat contre l'inflation n'est pas terminé. La décélération, incontestable, des prix dans le monde depuis plus d'un an ne permet pas encore aux banques Centrales, focalisées sur leur objectif de 2%, de souffler. Le cycle de hausses de taux n'est pas encore terminé et pourrait durer un peu plus que prévu...avec le risque d'une politique monétaire trop restrictive qui impacterait trop fortement l'économie.

Nous pensons toujours que la hausse des taux aux Etats-Unis et en Europe touche bientôt à sa fin. Le choc de ces dix-huit derniers mois a fait monter les taux d'intérêt à des niveaux oubliés depuis des décennies. Une ou deux hausses supplémentaires ne changeraient pas grand-chose à l'affaire. **Il s'agit plus de communication et de postures.** Montrer sa fermeté, alors que les indices de prix refluent trop lentement, permet de calmer les anticipations de détente anticipée. A ce jour, nous ne prévoyons pas de baisse de taux avant au plus tôt le second trimestre 2024. Mais une dégradation plus forte qu'escomptée de l'économie pourrait accélérer ce calendrier.

Sur le front de la croissance il n'y pas lieu à ce jour de s'alarmer. Aux Etats-Unis les chiffres récents confirment **la résistance de l'économie.** L'emploi est toujours aussi solide, la consommation tient à des hauts niveaux et les commandes de biens remontent. Même l'immobilier qui souffrait semble repartir. C'est ce constat qui rend la Réserve Fédérale nerveuse car ce niveau de croissance et d'emploi est peu compatible à ses yeux avec une éradication de l'inflation jusqu'à cet objectif de 2%. Nous pensons toutefois que le choc de taux en 2022 et 2023 n'a pas encore produit tous ses effets et finira par peser sur l'économie. On voit déjà que le crédit, arme essentielle de financement des entreprises et des ménages, est en baisse du fait de son coût de plus en plus élevé.

En Europe la décélération économique est déjà en cours, particulièrement pour la partie industrielle de l'activité. **L'Allemagne est déjà en récession technique** et, si nous pensons que nous devrions éviter une contraction de grande ampleur, la Banque Centrale Européenne marche tout de même sur des œufs quant à sa politique monétaire. L'inflation européenne est toujours trop élevée et justifie la poursuite du mouvement haussier de taux. Mais la hausse ou les hausses de trop pourraient précipiter le continent sur la voie d'une récession plus importante. Nous estimons que **la Banque Centrale devrait cesser ses relèvements de taux après une ou deux hausses supplémentaires de 25 points de base chacune.** Ensuite elle attendra plusieurs mois pour juger de l'effet de sa politique monétaire.

Du côté de la Chine la reprise économique est toujours en cours, mais trop faible au regard des aspirations du gouvernement. Des plans de relance sont régulièrement mis en place, surtout en faveur de l'économie domestique, et la politique monétaire reste toujours expansive, à l'inverse des autres zones géographiques. **La croissance chinoise contribuera indirectement à la croissance mondiale** ce qui limite le risque d'une contraction trop importante.

Notre scénario central exprimé depuis plusieurs mois d'une fin de hausse des taux à l'été se trouve possiblement décalé de quelques mois. Mais les hausses additionnelles seraient de faible ampleur et s'arrêteront selon nous assez rapidement. Nous restons sur l'objectif d'une stabilité prochaine des taux pendant plusieurs mois à ce haut niveau et d'une première baisse qui dépendra de la résilience ou non de l'économie. **L'année 2024 sera probablement celle de la baisse des taux.**

Face à ces atermoiements des Banques Centrales et ces incertitudes sur la croissance future et en dépit de bonnes communications des entreprises, nous maintenons dans notre gestion une relative prudence pour les mandats modérés et équilibrés. Nous avons moins d'états d'âme pour les mandats dynamiques. Nous restons surpondérés sur les valeurs de croissance et maintenons le cap sur les petites valeurs qui accumulent beaucoup de retard. Au plan international nous restons convaincus que la Chine finira par retrouver le chemin de la performance.

Bon été à tous !

MACRO- ÉCONOMIQUE

—
PAR EMMANUEL AUBOYNEAU
GÉRANT ASSOCIÉ
—

Les avis, opinions et perspectives exprimées dans ce document sont celles d'Amplegest, peuvent varier à tout moment et ne constituent pas un engagement de la part d'Amplegest. Elles sont à caractère purement informatif et ne constituent pas une offre, une recommandation ou un conseil en investissement.

L'investissement sur les marchés présente un risque de perte en capital. Avant tout investissement sur les marchés financiers, il convient de vous rapprocher de votre conseiller financier habituel.

À PROPOS D'AMPLEGEST

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



Au 31 mai 2023, Amplegest gère 3 milliards d'euros, dont 2 milliards d'euros pour le compte de ses clients privés et 1,1 milliard d'euros en Asset Management. Par ailleurs elle supervise 1 milliard d'euros en Family Office sous la marque Canopée et assure la commercialisation des fonds d'Octo Asset Management à hauteur de 550 millions d'euros d'encours à fin mai.

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

Vos contacts presse

Céline Sène
06 16 83 87 06
csene@fargo.agency

Aïssata Sissoko
06 15 34 34 00
asissoko@fargo.agency