

MACRO-ÉCONOMIQUE

—
PAR EMMANUEL AUBOYNEAU
GÉRANT ASSOCIÉ
—

LE TEMPS DES INCERTITUDES

Les incertitudes s'accumulent en cette fin d'année 2023. La croissance américaine va-t-elle enfin céder, permettant aux pressions inflationnistes de revenir à des niveaux plus acceptables par la Réserve Fédérale ? L'Europe va-t-elle rentrer dans une récession plus sévère qu'annoncé ? La Chine va-t-elle accélérer grâce aux mesures monétaires et budgétaires prises ces derniers mois ? Sans parler des incertitudes géopolitiques... Toutes ces questions sont génératrices de stress, voire de pessimisme sur les marchés financiers.

Depuis des mois la Banque Centrale américaine, par une politique clairement restrictive, tente de remettre l'inflation dans une fourchette acceptable selon ses critères. Le préalable est un ralentissement de l'économie, seul susceptible de calmer les pressions sur le marché du travail et les tensions salariales. Pour l'instant, l'économie américaine paraît toujours aussi solide. La croissance du troisième trimestre 2023 s'est affichée à 4,9%, avant probablement de refluer au quatrième trimestre. La consommation, facteur dominant de l'activité américaine ces dernières années, est toujours forte mais pourrait légèrement diminuer. La situation géopolitique mondiale et la baisse de l'épargne post covid devraient contribuer à la baisse du moral du consommateur américain. En revanche, l'investissement des entreprises ne donne pas de signe de ralentissement. Le marché de l'emploi reste vigoureux avec des demandes d'allocations chômage très basses.

Le reflux de l'inflation américaine se poursuit mais à un rythme modéré. L'objectif de 2% de hausse des prix est encore lointain, d'où une incertitude persistante sur l'action future de la Réserve Fédérale. Doit-elle poursuivre ses hausses de taux au risque de provoquer des dommages collatéraux parfois brutaux ? Ou au contraire doit-elle désormais attendre que les précédentes remontées de taux agissent sur l'économie, avec les délais habituels ? Les débats au sein de l'institution sont nombreux entre les faucons et les colombes. La Banque Centrale restera concentrée sur les prochains chiffres et sera pragmatique. Pourtant, nous sommes convaincus que le processus de hausse des taux est désormais arrivé à son terme (hormis une potentielle dernière hausse de 25 points de base en novembre) et que nous arrivons désormais sur une période de stabilité pendant plusieurs mois.

Les circonstances sont différentes en Europe. L'inflation est également au-dessus des objectifs, même si elle a beaucoup reflué depuis un an, autour de 4%. Mais l'économie est beaucoup plus fragile qu'aux Etats-Unis. L'Allemagne est déjà en récession et d'autres pays de la zone tangentent vers une croissance atone. Dès lors, il apparaît plus clair encore que la séquence de hausse des taux soit désormais terminée, sauf événement improbable. Une période de stabilité s'ouvre devant nous avant une probable première baisse dans la seconde partie de 2024.

Dans cet environnement la Chine poursuit sa politique à contre-courant avec baisses de taux et relances budgétaires. L'objectif est d'installer la croissance chinoise au-dessus des 5%. Les perspectives sont plutôt favorables et permettent de croire à ce scénario.

Nous assistons en cette fin d'année à une accumulation de problèmes : géopolitiques avec la crise du Moyen Orient qui se cumule à la guerre en Ukraine, politiques aux Etats-Unis avec un shutdown toujours possible et une campagne électorale qui s'annonce sans pitié, micro-économiques avec des résultats trimestriels de sociétés globalement décevants à ce stade. Cela donne à cet automne une tonalité morose voire pessimiste. Les actions corrigent significativement, la moindre déception sur une société étant sévèrement sanctionnée. Les obligations subissent les effets de la hausse des taux longs. D'autres classes d'actifs comme l'immobilier pâtissent également des effets de cet environnement dégradé. Face à cette situation nous devons éviter les réactions irréflechies qui sont finalement contre productives. Il faut se concentrer sur les actifs de qualité, protéger partiellement en constituant une poche importante d'obligations courtes, rester réactifs face à certains excès de marché. Nous voyons souvent des valorisations désormais incohérentes, notamment sur les petites valeurs, qui laissent espérer des rebonds conséquents lorsque l'environnement s'améliorera.

MACRO-ÉCONOMIQUE

—
PAR EMMANUEL AUBOYNEAU
GÉRANT ASSOCIÉ
—

Nous gardons nos positions dans nos gestions dynamiques et restons légèrement sous-pondérés en actifs risqués dans nos gestions équilibrées et modérées.

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 :



GESTION
PRIVEE



GESTION
D'ACTIFS



FAMILY
OFFICE

Au 29 septembre 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 648 millions d'euros d'encours à fin septembre.

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