



Variations sur le thème de l'équilibre

Juillet 2019

Longueur

🕒 2 minute(s) de lecture

L'affaiblissement économique général rend les États-Unis et la Chine plus prudents dans leur affrontement

À mi-parcours de l'année 2019, il n'y a toujours pas lieu de modifier la lecture d'ensemble des marchés : équilibre des forces entre faiblesse du cycle économique global et soutien des politiques monétaires des banques centrales. En dépit d'une actualité féconde en rebondissements politiques et géopolitiques, les grands marchés actions sont revenus aux niveaux qui prévalaient à fin mars.

Il convient de maintenir, dans cette phase de fin de cycle économique, une analyse des marchés disciplinée, pour continuer de distinguer le **DFC** — essentiel.

La routine des rebondissements dans le feuillet de l'année

Les discussions lors de la réunion du G20 se sont conclues sur le rappel que ni la Chine ni les États-Unis ne souhaitent précipiter le monde dans les affres immédiates d'une profonde récession. L'enjeu électoral aux États-Unis et l'affaiblissement économique général ont amené les responsables américains à observer une certaine prudence dans leurs postures au cours des prochains mois.

Pendant ce temps, la croissance piétine

En effet, la toile de fond économique demeure universellement médiocre, avec en particulier une activité industrielle toujours déprimée, même si les activités de services, traditionnellement moins cycliques, sont encore résilientes.

C'est le cas en Chine où les indicateurs avancés de l'industrie ont confirmé la tendance baissière. Et pour l'instant Pékin ne semble pas décidé à intervenir de nouveau pour relancer sa dynamique. Aux États-Unis, le rythme de croissance des investissements non résidentiels continue de faiblir, certainement pénalisé par les incertitudes liées à la guerre commerciale.

Paradoxalement, ce contexte, a priori peu séduisant, convient aux marchés à court terme. Le scénario d'une croissance faible mais à peu près stabilisée maintient les banques centrales dans un discours accommodant pour les marchés sans être encore alarmiste.

À moyen terme, la nécessité d'un recours massif à l'arme budgétaire fait son chemin

Vers une inflexion du pouvoir des banques centrales

Il serait bien hasardeux aujourd'hui d'estimer, parmi les causes du ralentissement global, les parts respectives revenant :

- 1/ au ralentissement délibéré entamé par la Chine en 2018.
- 2/ aux effets délétères de la guerre commerciale sur la dynamique des investissements.
- 3/ au durcissement intempestif l'an passé des politiques monétaires des banques centrales.

Ce cocktail amène une question : le retour à des politiques monétaires plus accommodantes, hypothèse renforcée par la nomination de Christine Lagarde à la tête de la BCE, sera-t-il suffisant pour inverser tous les motifs de ralentissement économique ?

À plus court terme, la question importe peu : il est probable que les marchés se satisfont de nouveau d'un volontarisme affirmé des banquiers centraux dans un contexte économique et politique momentanément apaisé.

À moyen terme l'enjeu est capital : la possibilité d'un recours massif à l'arme budgétaire fait son chemin. Il pose également la question de la possibilité d'un tel recours pour les marchés de taux et d'actions, eux qui n'ont connu depuis dix ans que répression financière et rigueur budgétaire.



Quelle stratégie d'investissement à ce stade du cycle ?

Elle doit continuer de reposer sur trois piliers :

- 1/ un cœur de portefeuille actions constitué principalement de valeurs de croissance, où la sélection reste décisive dans un segment de marché devenu cher.
- 2/ une agilité suffisante pour capter à son profit les mouvements de marchés intermédiaires inhérents à ces phases de transition.
- 3/ un positionnement obligataire qui exploite la visibilité retrouvée sur l'assouplissement monétaire des banques centrales.

*Source : Carmignac, Juillet 2019
Bloomberg, 03/07/2019

Informations légales importantes

Ce document est publié par Carmignac Gestion S.A., société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en France, et sa filiale luxembourgeoise, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., société de gestion de fonds d'investissement agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), suivant le chapitre 15 de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010. " Carmignac " est une marque déposée. " Risk Managers " est un slogan associé à la marque Carmignac. Ce document ne constitue pas un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit ou service de gestion ou d'investissement. L'information et opinions contenues dans ce document ne tiennent pas compte des circonstances individuelles spécifiques à chaque investisseur et ne peuvent, en aucun cas, être considérées comme un conseil juridique, fiscal ou conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées sans préavis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable.