



Par Igor de Maack
Gérant et porte parole de la Gestion

« La BCE accentue sa politique monétaire accommodante pour mieux accompagner la croissance européenne. La Chine demeure la principale source d'inquiétude pour les marchés »

Le scénario macro-économique catastrophiste de récession mondiale du début d'année s'éloigne. L'Europe poursuit sa reprise même si la situation des pays émergents l'affecte et que les sujets politiques (Brexit et crise migratoire) demeurent des risques à ne pas négliger. La prétendue déflation généralisée qui y régnerait se heurte aux réalités économiques (croissance, chômage en baisse et crédit bancaire en hausse). L'économie américaine affiche une santé robuste qui se traduit par la vigueur du marché du travail. En revanche, la Chine continue d'intriguer tant sur le plan du rythme de sa croissance que sur celui de la maîtrise de ses (dés)équilibres financiers. Les marchés y seront particulièrement sensibles ces prochains mois.

L'Europe offre le visage d'une zone économique en croissance qui s'appuie désormais sur une consommation plus solide et un chômage qui baisse avec le soutien d'une banque centrale prête à tout pour y stimuler l'activité et assurer la fluidité du système financier.

La saison des résultats annuels a été marquée par un discours plutôt rassurant des dirigeants des sociétés européennes. Les secteurs à connotation domestique (télécom, construction, media) ont donné satisfaction. Notons aussi un secteur, quoique plus international comme la défense, qui profite des agitations géopolitiques multiples. Les immatriculations automobiles sur les cinq plus gros marchés européens ont enregistré une progression de 15% en février témoignant du rebond du secteur. Malgré tout, les grands secteurs qui composent les indices (pétrole et banques) ont contribué négativement aux perspectives bénéficiaires.

La BCE a annoncé un train de nouvelles mesures pour soutenir l'activité économique et le financement de l'économie européenne. Le Brexit va néanmoins perturber la lecture des performances économiques de l'Europe et créer une peur systémique sur la survie institutionnelle

de l'Union ou de la zone euro. Si cet obstacle est franchi, les actions européennes pourraient continuer d'être les seules alternatives de placement sur un horizon moyen terme.

Les derniers chiffres d'inflation sous-jacente, les créations d'emplois et le taux de chômage ne donnent toujours pas l'impression d'une économie américaine qui s'essouffle malgré un secteur industriel sous pression.

Aux Etats-Unis, le scénario inflationniste commence à s'installer car l'inflation sous-jacente y accélère nettement offrant à la Fed la justification de sa nouvelle politique de hausse des taux. En effet, l'indice « core PCE » se situe à +1,7% sur un an soit un niveau proche de la cible de 2%. Ce sont peut-être les premiers effets des tensions salariales qui pourraient affecter la rentabilité des entreprises. Grâce à la dynamique de création d'emplois, le taux de chômage continue de diminuer à 4,9%.

L'économie américaine, et notamment les consommateurs, profitent des bonnes conditions économiques actuelles (pétrole bas et conditions de financement attractives). Pour autant, une remontée rapide des taux courts qui se transmettrait sur la partie longue pourrait être mal accueillie par les ménages et les marchés.

La Chine engendre toujours chez les investisseurs la principale source d'inquiétude. Elle pourrait déstabiliser la planète économique si la fuite des capitaux se poursuivait ou si sa monnaie devait être dépréciée de manière incontrôlée.

Lors du dernier congrès annuel du parti communiste, les dirigeants chinois ont annoncé compter désormais sur une croissance entre 6,5% et 7% d'ici 2020. Les exportations chinoises ont baissé de 25,4% au mois de février (plus gros déclin depuis 2009) alors que les importations enregistrent leur 16ème mois de baisse consécutive à -13,8%.

La Chine fait face à un double défi (économique et financier) dont les conséquences auront une influence sur l'équation politique de ce pays à parti unique. Si la Chine ne peut pas endiguer la fuite des capitaux (30 md\$ le mois dernier) et si sa monnaie subit une dépréciation incontrôlée, elle connaîtra une période intense de turbulences. C'est pour cette raison que sa banque centrale, elle aussi, fera tout en son pouvoir pour éviter une déstabilisation des grands (dés)équilibres de la deuxième économie du monde.

Texte achevé de rédiger le 10 mars 2016 par Igor de Maack, Porte parole de la Gestion.

Avertissement :

Ce document promotionnel est un outil de présentation simplifié et ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement.

Ce document ne peut être reproduit, diffusé, communiqué, en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion.

A propos de DNCA :

DNCA est une société de gestion créée en 2000 à Paris par des spécialistes d'une approche patrimoniale de la gestion pour le compte d'investisseurs privés et institutionnels. Adoptant un biais défensif, la société cherche à optimiser le couple rendement/risque des portefeuilles. Forte d'une équipe de plus de 92 collaborateurs, DNCA a développé des expertises dans les actions européennes et internationales (« long only » et « absolute return »), la gestion diversifiée, les obligations convertibles et les obligations zone euro. La qualité de sa gestion, régulièrement récompensée par la presse spécialisée, lui a permis de connaître une croissance rapide au cours des quinze dernières années. Ses encours atteignent 18,9 milliards (au 30/12/2015).

Contact presse:

Anne de Genouillac

Téléphone: +33 1 58 62 55 07

E-Mail: agenouillac@dnca-investments.com