AV Management S.A.
Added Value services

Janvier 2020
Céline Jacquemet

Outlook 2020

Vue globale de l'économie mondiale

Les ralentissements économiques observés dans les premiers mois de 2019 devraient s'atténuer et laisser place à une faible reprise de la **croissance pour 2020 avec un PIB d'environ 3%**. Les banques centrales vont continuer de soutenir l'économie avec une politique monétaire toujours accommodante mais cela devrait être plus favorable pour les marchés que pour l'économie réelle. **Le risque de récession est écarté en ce début d'année** mais la situation économique des pays occidentaux n'est pas pour autant en voie de franche amélioration et un événement climatique ou géopolitique pourrait rompre cet équilibre précaire.

On peut attendre **un rebond des économies émergentes comme l'Inde, la Turquie ou le Brésil** mais pas pour les économies avancées qui souffrent d'incertitudes tant politiques qu'économiques. **L'accord signé entre les Etats-Unis et la Chine le 15 janvier devrait apporter une certaine accalmie mais l'incertitude restera élevée et empêchera une remonté significative du taux d'investissement des entreprises.** Les consommateurs des pays occidentaux continueront de porter la croissance mais cela ne suffira pas pour sortir l'économie de sa léthargie.

L'inflation restera faible et ne devrait pas dépasser les 2% aux USA, en Europe et au Japon ; elle devrait baisser en Chine et dans les marchés émergents.

La FED et les banques centrales européennes devraient maintenir les taux actuels et poursuivre une politique d'assouplissement quantitatif. Cependant, une action est attendue de la part des États qui devraient réfléchir à modifier leur politique budgétaire. Ces derniers y sont réticents car leur endettement laisse peu de marge de manœuvre pour lancer des campagnes d'investissement national. Des baisses de l'imposition des entreprises seraient les bienvenues en Europe afin que ces dernières puissent investir dans les biens d'équipements, la R&D et la propriété intellectuelle.

Outlook 2020

Vue globale de l'économie 1
Etats-Unis..... 2
Brésil..... 2
Chine..... 3
Europe 4
Marchés émergents..... 5
EMEA 5
Asset Allocation..... 5
Conclusion..... 6

Les points à retenir

- Une acccalmie des tensions politiques pendant l'année électorale.
- La Chine garde malgré tout une forte croissance avec un PIB à 5.9%
- Les exportations de l'Allemagne devraient repartir à la hausse.

Les Etats-Unis

L'interruption de la guerre commerciale avec la Chine devrait avoir un effet positif sur l'économie américaine dont **le PIB devrait atteindre 1.8% au premier semestre et peut-être les 2% au second.**
La consommation a soutenu la croissance mais les investissements sont restés faibles et ne devraient pas montrer une franche accélération durant l'année à venir. **Les investisseurs restent prudents quant au résultat de l'élection ; si Trump venait à être réélu, les incertitudes commerciales et politiques pourraient mettre un frein à la timide croissance retrouvée durant cette année électorale**. Certains analystes pensent que peu importe le prochain président des Etats-Unis, le conflit commercial avec la Chine pourrait encore durer plusieurs années pour des raisons de protectionnisme, ce qui ne va pas encourager les investissements à plus long terme.

"Les investisseurs restent prudents quant au résultat de l'élection..."

Les indices PMI devraient rebondir au premier semestre, à la suite de la baisse des droits de douane de la Chine, ce qui va favoriser la croissance durant cette année.
Les faibles marges réalisées par les entreprises, dû à la hausse du coût salarial, entrainent une baisse des non-farm payrolls mais aussi de l'investissement.
Les taux longs ne devraient pas augmenter car la différence entre les investissements et l'épargne va rester importante. Les investissements devraient reprendre timidement au premier semestre, comparés à 2019 mais pas suffisamment pour faire baisser l'épargne. Cependant, ils devraient croître au deuxième semestre.

Le Brésil

Avec une croissance atone en 2019, **le Brésil devrait retrouver un PIB de 2,7% en 2020** suite aux réformes et à l'assainissement du budget.

La Chine

Malgré une décélération de la croissance en 2019, **la Chine restera le pays développé à plus forte croissance en 2020. Le PIB devrait se situer autour de 5.9%.** Les fondamentaux restent solides, l'économie est portée par la consommation, en particulier par les services. Cependant, un risque de bulle de l'endettement pourrait survenir car l'état chinois a volontairement favorisé l'accès aux prêts pour les ménages afin de soutenir l'économie intérieur au point que certains emprunts pourraient être insolvables. **La dette publique, c'est elle aussi envolée, elle était de 50% du PIB en 2015 et pourrait atteindre 120% d'ici 2026. L'état va certainement continuer d'encourager les investissements avec des mesures fiscales avantageuses.**
Les investissements dans l'immobilier sont actifs et devraient participer au maintien de la croissance. Les baisses du Yuan en 2019 devraient continuer d'avoir un effet positif sur la balance commerciale aidé par une relance budgétaire et la cession de la guerre commerciale mais il est probable que les autorités chinoises limitent sa dépréciation en 2020.
L'accord signé avec les USA le 15 janvier ne va pas apporter une amélioration significative en termes de finance mais cela va redonner confiance aux investisseurs et devrait relancer le commerce extérieur.

L'Europe

L'Europe a connu un net ralentissement de la croissance en 2019 et devrait avoisiner à 1% de PIB durant l'année 2020. Globalement, les pays européens devraient bénéficier d'un rebond économique suite à la cession du conflit entre les Etats-Unis et la Chine. **C'est en particulier l'Allemagne qui verra une reprise dans le secteur industriel** et afficher des exportations à la hausse.

La demande intérieure est stable soutenue par **le secteur des services qui devrait rester au-dessus des 50 points.** La confiance des consommateurs devrait se maintenir, soutenue par la volonté de Christine Lagarde d'inciter les états à mettre en place des politiques budgétaires.

Le Brexit qui a été un des risques le plus fort pour l'Europe en 2019 devrait laisser place à plus de sérénité pour les investisseurs dans la zone Euro. Malgré la fermeté annoncée par la Commission Européenne envers le commerce avec la Grande Bretagne, de nouveaux accords devraient redonner de la confiance aux investisseurs des deux parties. A noter qu'**à Londres l'immobilier est reparti à la hausse,** les entreprises du secteur de la communication digitale et du consulting ont **une demande croissante pour des bureaux et la City garde sa première place pour les investissements** dans les start-ups avec 13.2 milliards de dollars investis en 2019, **elle se positionne ainsi devant Berlin et Paris.**

"A Londres, l'immobilier est reparti à la hausse,... la City garde sa première place pour les investissements... elle se positionne ainsi devant Berlin et Paris."

Les UK vont bénéficier d'un rebond de l'activité économique, suite à une année 2019 qui leur été défavorable, avec une reprise de la confiance des directeurs d'achat. **Boris Johnson va stimuler la croissance économique sur un programme 2020-2024.** Son objectif est de baisser les impôts des entreprises, d'augmenter le salaire minimum de 6.2% dès le mois d'avril, des dépenses dans les services publics, notamment dans la police et des investissements massifs dans les infrastructures. Malgré cela **la croissance ne devrait pas excéder 1%.**

La nouvelle gouvernance européenne souhaite des politiques budgétaires nationales pour soutenir les actions monétaires de la BCE. Christine Lagarde demande aux états européens de favoriser les investissements à développement durable mais aussi de soutenir le secteur du numérique qui est en retard comparé à la Chine et aux Etats-Unis.

La Suisse va bénéficier indirectement de l'accord sino-américain en voyant ses exportations vers l'Allemagne et la Chine repartir à la hausse. Le secteur pharmaceutique maintiendra ses exportations à la hausse, notamment avec les Etats-Unis, pour autant que M. Trump n'impose pas des tarifs douaniers sur les produits pharmaceutiques. Malgré cela, la croissance restera modérée avec un PIB de 1.4%.

Les marchés émergents

Les pays émergents asiatiques, principalement **l'Indonésie et le Vietnam vont continuer de se développer et leur PIB devrait avoisiner les 6.2%.**

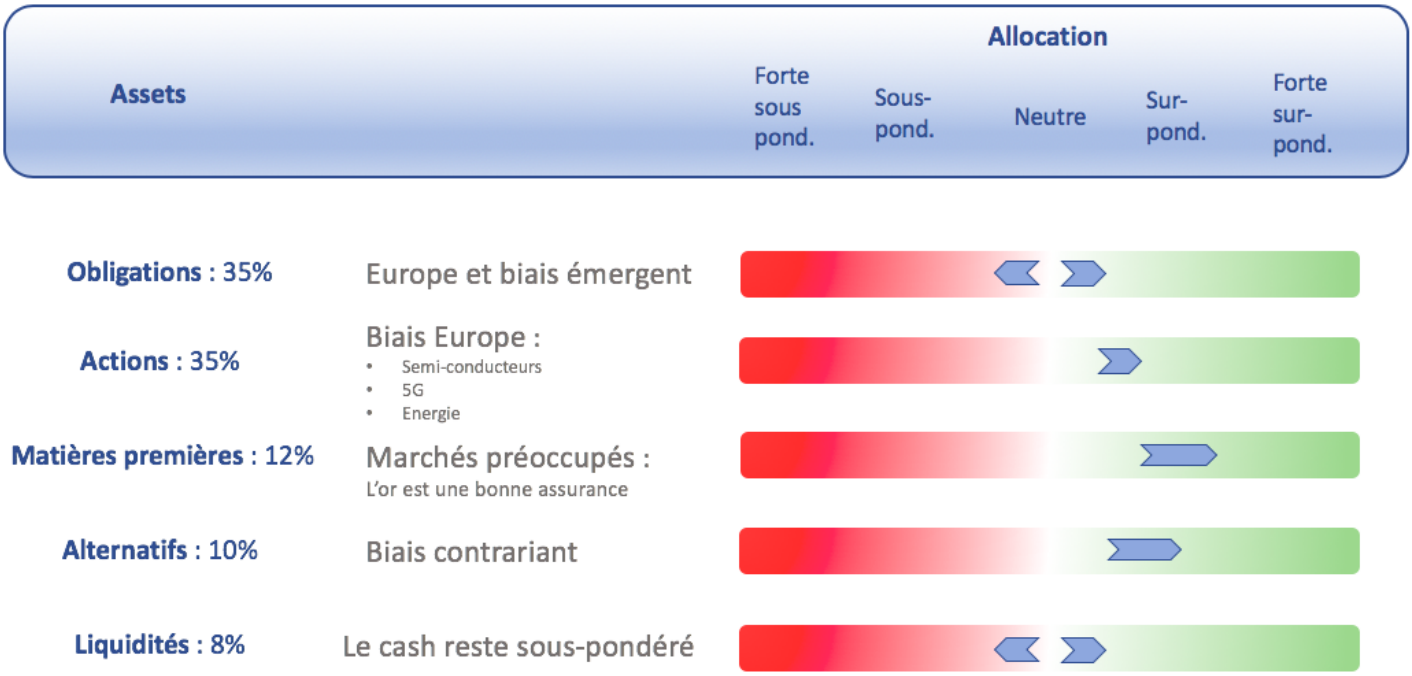
Avec un taux de croissance qui n'a cessé de baisser en 2019, passant de 5.8% pour le premier trimestre à 4.5% pour le troisième trimestre, **l'Inde devrait repartir à la hausse en 2020 et retrouver un PIB de 6%.** La conjoncture économique mondiale devrait être favorable à l'économie du pays mais ce dernier devra faire face à sa faiblesse dans le domaine bancaire et immobilier pour espérer garder une croissance positive tout au long de l'année.

EMEA

La Turquie devrait afficher un taux croissance de 2% en 2020, pour autant que son président garde l'économie de son pays comme principale source d'intérêt.

La croissance de la Russie devrait avoisiner les 1.2%. Aucun changement politique ou économique est attendu pour 2020.

Notre Asset Allocation



Conclusion

L'année 2020 devrait connaître un semblant d'apaisement politique qui devrait bénéficier à l'économie mondiale. Cependant, la situation reste précaire et un événement d'ordre climatique, politique ou sanitaire pourrait rompre ce fragile équilibre.
Dans un tel contexte, quelles seraient les valeurs dans les lesquelles les investisseurs pourraient espérer avoir un retour ou au moins éviter d'éventuelles pertes ? **L'or** qui n'a cessé de monter en 2019 **pourrait continuer sa progression** cette année, nous pensons que **les fonds composés de métaux précieux seraient un choix prudent. Le secteur des pharmaceutiques devrait présenter des chiffres encourageants pour 2020** avec des avancements dans la recherche moléculaire et des passages en phase 3 pour les autorisations de mise sur le marché de nouveaux traitements médicaux. **Le domaine des fintechs et du traitement des données digitales devrait connaître de belles performances avec un marché des objets connectés en plein essor.**

Nous espérons que les États mettront en place des politiques budgétaires pour amorcer une reprise économique à long terme soutenu par une politique monétaire accommodante. La dette des états est conséquente mais **les dirigeants devraient avoir le courage d'entreprendre des projets d'infrastructure pour encourager l'investissement,** faire baisser l'épargne et augmenter le taux de création d'emplois tout en favorisant le principe d'apprentissage pour permettre aux jeunes d'avoir accès au marché de l'emploi. Avec un taux de chômage de 15.8% dans la zone Euro pour les moins de 25 ans, par exemple, ces projets de grande envergure seraient une partie de la solution pour enrayer le chômage des jeunes. Malheureusement les volontés politiques sont faibles et sont tournées vers des jeux de pouvoirs plutôt que vers l'urgence de la situation économique mondiale.

En sachant qu'une politique budgétaire prend quelques années pour être mise en place et encore des années supplémentaires pour porter ses fruits, il serait plus que temps de réagir. **Les défis auxquels font face nos sociétés tels que le traitement des déchets, les énergies renouvelables, le vieillissement de la population, devraient être des opportunités économiques, soutenues par les états et pas uniquement par les investisseurs privés.** Il y a peu de pays qui ont un réel projet politique et administratif pour soutenir le développement de ces nouveaux business. L'autre défi auquel les états devront répondre rapidement est le vieillissement de la population. Les infrastructures sont quasi inexistantes si elles sont mises en concurrence du pourcentage de la population de plus de 70 ans.

Si en 2019 le moral des investisseurs n'était pas au beau fixe, c'était en parti dû à l'abandon de la situation économique par les états. **Les investisseurs seuls ne pourront pas apporter de solution à long terme pour relancer l'économie mondiale,** ils ont besoin de l'engagement des états dans des projets de grande envergure soutenant les changements manifestes de la société du XXI -ème siècle.