

POINTS DE VUE

La Fed, gardienne de l'économie américaine

28 mai 2019 – Salima Barragan

« Le prochain mouvement de la Fed sera une baisse de ses taux d'intérêt fin 2019 ou début 2020 », estime Christopher Hillary de Roubaix Capital.

Marges confortables, amélioration de la productivité, indice de confiance des petites sociétés en territoire positif : « La toile de fond pour les sociétés américaines reste favorable », estime Christopher Hillary, CEO de Roubaix Capital et gérant de la stratégie long-short UCITS de Prosper. Néanmoins, le marché actions est moins confiant dans la qualité de la croissance des bénéfices et la reprise des tensions commerciales rend les investisseurs plus prudents.



Retour sur novembre de l'année passée. Le marché escomptait une récession avec une grande probabilité. Or, depuis le revirement de la Fed en janvier, qui s'est montrée plus accommodante, cette crainte s'est estompée car la Fed a prouvé sa réactivité lors des premiers signes de retournement : « Je pensais que la Fed laisserait l'économie s'affaiblir quelque peu, mais elle est intervenue aux premiers signes de ralentissement », constate Christopher Hillary.

Par ailleurs, le risque politique s'est amplifié. « Les politiques américaines sont plus imprévisibles que par le passé », estime Christopher Hillary, basé à Denver. Aussi, la réforme fiscale de Trump peine à produire l'effet espéré. « Le catalyseur des réductions d'impôt n'a

pas provoqué d'investissement massif à ce stade, bien que l'on constate depuis peu une légère amélioration de la productivité des entreprises », observe-t-il.

*L'ensemble des considérations incite
à une approche prudente dans l'investissement.*

Ces dernières années, la confiance des petite entreprises américaines était restée forte, emmenée par le marché du travail et les taux d'intérêt faibles. Mais depuis peu, elle est en baisse significative, minée entre autres par les tensions commerciales. Pour autant, « Les investisseurs sous-estiment la résilience de l'économie américaine et la partie va continuer car la Fed baissera ses taux si besoin est" estime Christopher Hillary qui s'attend donc à une baisse des taux de la Fed en fin d'année ou début 2020, dès que les premiers signes de récession se feront ressentir. La guerre commerciale contribue également à la contraction de l'activité : « Le ralentissement de l'économie chinoise qui devient problématique encourage également la Fed à couper ses taux » rajoute-t-il.

Ainsi un retour de la volatilité sur le marché américain est très probable, mais Chris Hillary est confiant sur la réaction rapide de la Fed dans le cas d'une situation de tension trop marquée. « Les problèmes structurels vont perdurer, mais compte tenu d'une inflation faible et du ralentissement démographique, la Fed restera accommodante » souligne-t-il. D'autant plus que le nouveau comité monétaire de la banque centrale américaine semble plus orienté en faveur des affaires et de l'économie que l'ancien...

Les valorisations des indices Russel 2000 (petites et moyennes capitalisations) et du S&P 500 sont raisonnables, en ligne avec leur moyenne historique. Le marché du crédit n'indique pas non plus de situation de stress ni d'excès...

Pour autant, l'ensemble des considérations incite à une approche prudente dans l'investissement. Chris Hillary privilégie donc des belles histoires au profil rendement/risque attractif dans les thématiques de croissance séculaire comme par exemple l'innovation dans la santé, la 5G et l'aérospatial pour les positions longues. Pour les positions short de son portefeuille, il donne la préférence à des entreprises subissant de plein fouet les révolutions technologiques, sociétales, de mode de consommation qui ont lieu de plus en plus souvent à un rythme accéléré.