



NOUS DEVONS PARLER DE L'ALLEMAGNE



Alex Bellefleur,
M. Sc. éco., CFA

Économiste en chef
et stratège,
Équipe des stratégies
multi-actifs Mackenzie

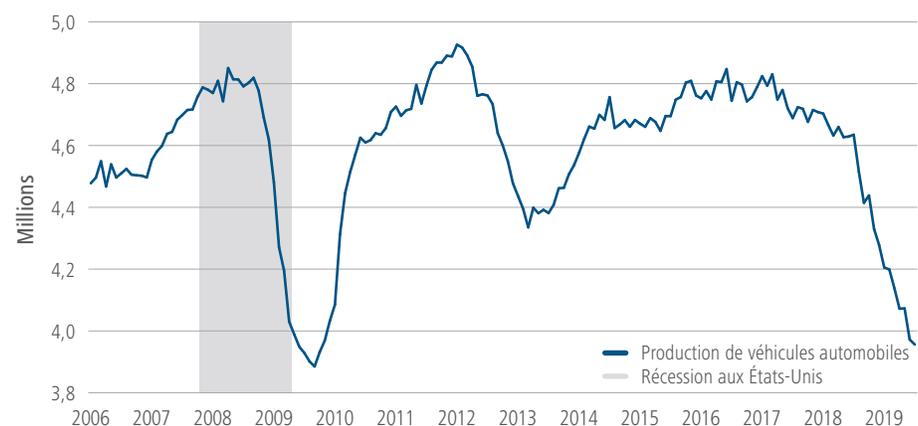
Au cours des quelques dernières semaines, les discussions à propos de la possibilité d'une récession aux États-Unis se sont intensifiées, principalement en raison de l'inversion de la courbe de rendement. Comme nous l'avons souligné dans nos articles précédents, nous ne sommes pas en général prêts à prédire une récession aux États-Unis, car nous croyons plutôt que les difficultés éprouvées par le secteur manufacturier seront compensées par des améliorations sur le plan de la consommation personnelle et du logement, ainsi que par l'assouplissement par la Fed.

Cependant, des tendances inquiétantes peuvent être observées dans une économie, celle de l'Allemagne. Pendant le cycle économique actuel, l'Allemagne a enregistré les meilleurs résultats de l'Europe, tant pour ce qui est de la macroéconomie que des marchés. Les excellents résultats économiques du pays ont été largement attribuables aux réformes économiques entreprises au début des années 2000, lesquelles ont permis l'établissement d'un secteur des exportations plus compétitif et donc en mesure de bénéficier davantage de la reprise mondiale. Toutefois, au cours des derniers mois, l'importance accordée aux exportations par le pays a constitué un fardeau plutôt qu'un cadeau, étant donné les tensions commerciales et le ralentissement du commerce mondial qui en a résulté.

Quelque chose de nettement plus idiosyncrasique s'est produit et a considérablement handicapé l'industrie allemande. Des normes d'émission plus strictes pour les véhicules automobiles ont été imposées en Chine en juillet, ce qui a entraîné une baisse de ventes de véhicules en Chine, les consommateurs attendant de connaître les nouvelles normes d'émission avant d'acheter. La guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis a aussi ébranlé la confiance des consommateurs en Chine, ce qui a fait en sorte que les ménages ont retardé leurs achats de voitures.

La situation a eu des répercussions importantes sur l'Allemagne. En 2018, environ 25 % de tous les véhicules vendus en Chine étaient allemands et les fabricants d'automobiles allemands vendent plus du tiers de leur production en Chine¹. Ainsi, la production d'automobiles en Allemagne a enregistré la chute la plus importante depuis la récession mondiale de 2008. La production industrielle et les indicateurs manufacturiers de l'Allemagne sont maintenant en territoire de correction, tirant de l'arrière par rapport aux autres pays de la zone euro, dont la France.

Production d'automobiles en Allemagne



Placements Mackenzie (données Verband der Automobilindustrie par Bloomberg)

¹ Source : ING.



Comment les décideurs politiques réagiront-ils et quelles seront les répercussions sur l'investissement? Même si nous nous attendons à ce que la tendance négative atteigne graduellement un plancher au cours des prochains mois, nous pensons aussi que des mesures de stimulation seront appliquées graduellement en Europe, tant sur le plan monétaire que budgétaire. Du côté budgétaire, le ministre des Finances Olaf Scholz a annoncé un important plan de relance de 50 milliards d'euros (1,3 % du PIB). Toutefois, nous croyons que les changements les plus importants proviendront de la Banque centrale européenne (BCE), qui devra faire preuve de créativité pour contrer le fléchissement des tendances de croissance. En plus de ce problème allemand, la BCE est aux prises avec une inflation prévue et réalisée faible dans l'union monétaire. Selon nous, cela signifie que la banque centrale envisagera au moins une des mesures politiques suivantes : 1) baisser les taux pour qu'ils atteignent un niveau encore plus négatif, avec un système par paliers pour les dépôts afin de limiter les répercussions négatives sur les banques ; 2) relancer le programme d'assouplissement quantitatif en achetant plus d'obligations gouvernementales, 3) acheter des forfaits de prêts des banques; ou plus radicalement, 4) acheter des actions.

Nous pensons que ces mesures de relance seront négatives pour l'euro et positives pour les actions européennes. Nous nous positionnons en fonction de ces mesures en restant sous-évalués dans l'euro par rapport aux dollars américain et canadien, et en détenant des actions européennes.

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire.

Le contenu de ce document (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres, ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement, ni comme une offre de vendre ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d'assurer son exactitude et son intégralité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation.

Ce document pourrait renfermer des renseignements prospectifs qui décrivent nos attentes actuelles ou nos prédictions pour l'avenir ou celles de tiers. Les renseignements prospectifs sont, de par leur nature, assujettis, entre autres, à des risques, incertitudes et hypothèses qui peuvent modifier de façon importante les résultats réels qui ont été énoncés aux présentes. Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent, mais sans s'y limiter, les conditions générales économiques, politiques et des marchés, les taux d'intérêt et de change, la volatilité des marchés boursiers et financiers, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements sur le plan de la réglementation gouvernementale, les changements au chapitre des lois fiscales, les poursuites judiciaires ou réglementaires inattendues et les catastrophes. Veuillez soigneusement prendre en compte ces facteurs et d'autres facteurs et ne pas accorder une confiance exagérée en ces renseignements prospectifs. Tout renseignement prospectif contenu aux présentes n'est valable qu'au 25 juillet 2019. Le lecteur ne doit pas s'attendre à ce que ces renseignements soient mis à jour, complétés ou révisés en raison de nouveaux renseignements, de nouvelles circonstances, d'événements futurs ou autre.