

## Après la volte-face des banques centrales, la hausse des marchés se joue sur le succès de la relance chinoise



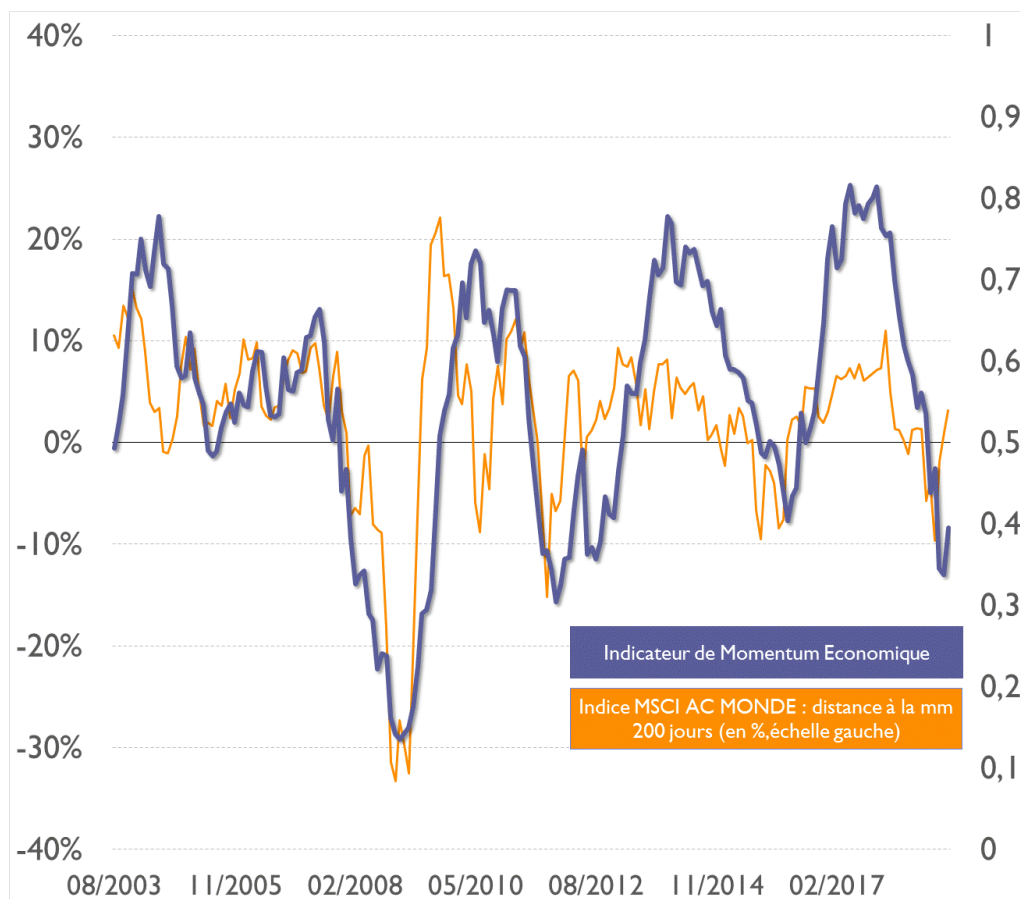
Après la levée de l'incertitude monétaire, toute nouvelle progression des marchés en Europe est désormais liée à la perception de signaux tangibles d'amélioration macro-économique.

En trois mois, les banques centrales ont renversé la table du QT, ce « **Quantitative Tightening** » ou le retrait progressif des liquidités injectées depuis 2009 qui semblait encore en décembre dernier, l'horizon des politiques monétaires des grands argentiers mondiaux.

Après la Banque Centrale Européenne, le 7 mars, annonçant le retour des injections de liquidités dans le système bancaire via des prêts ciblés (programme de TLTRO), la Réserve Fédérale a confirmé ce mouvement le 20 mars lors de son comité de politique monétaire. Elle a précisé en effet à cette occasion n'avoir plus aucune intention de relever les taux cette année et planifier dès septembre prochain l'arrêt de la réduction de son bilan. Fin du QT !

La réaction des marchés a été plutôt modérée. La faute sans doute à des prévisions de croissance 2019 largement revues à la baisse pour les zones respectives de la BCE et de la Fed : de 1.7% à 1.1% pour l'économie de la zone euro et de 2.3% à 2.1% pour l'activité Outre-Atlantique. Notre indicateur de MMS de momentum économique monde, malgré une stabilisation ces dernières semaines, peine à se redresser.

### Momentum économique monde, Un redressement encore fragile



Sources : Montpensier Finance / Bloomberg au 22 mars 2019

L'espoir européen réside maintenant dans la diffusion à l'économie réelle de la relance monétaire et de crédit mise en œuvre par la Chine depuis décembre 2018. Celle-ci est massive, l'équivalent de 5% du PIB de l'Empire du milieu. Un peu comme si Emmanuel Macron avait mis non pas 10 mais 120 milliards d'euros sur la table en décembre 2018 !

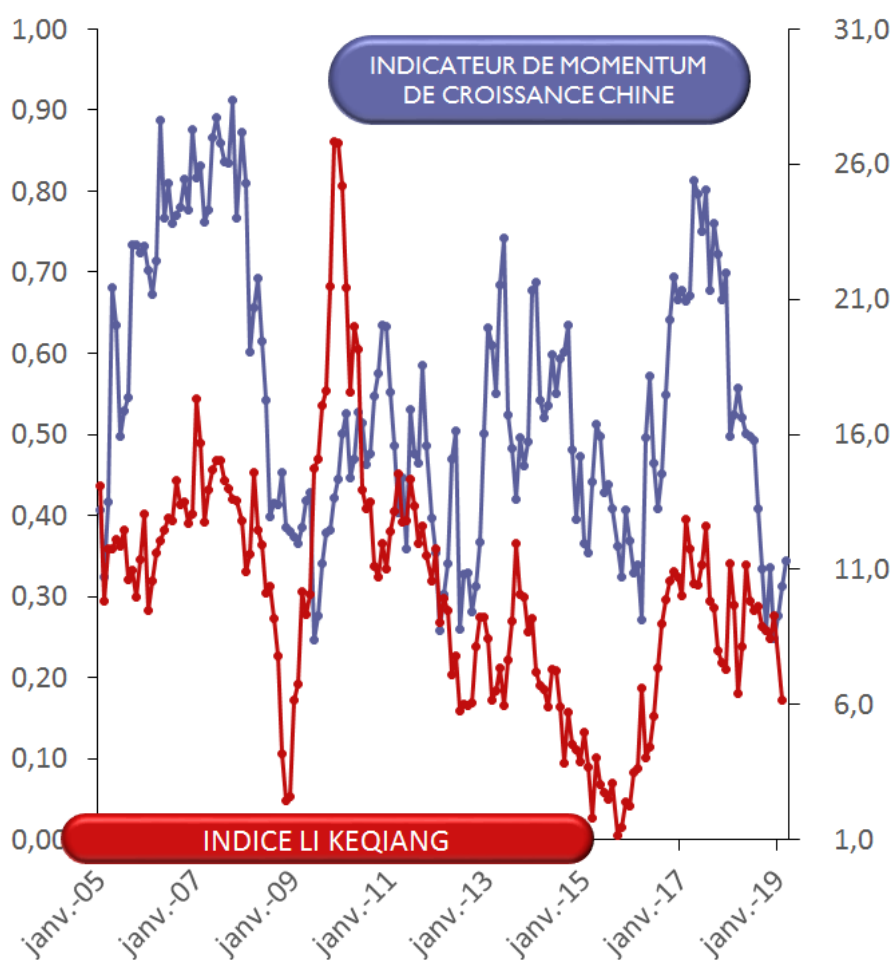
Or l'économie chinoise est la véritable locomotive de la zone euro en général et de l'Allemagne en particulier : la Chine est en effet le premier partenaire commercial de nos voisins d'Outre-Rhin, avec 93 Milliards de dollars d'exportation vers la Chine et 106 milliards de dollars d'importation depuis la Chine en 2018.

La question désormais est double : avec quel délai et quelle efficacité cette relance monétaire et fiscale peut-elle se diffuser

**dans l'économie ?** La théorie nous enseigne qu'un délai minimum de trois mois est nécessaire pour en voir les premiers effets. Les pessimistes – que nous écoutons même si nous ne les rejoignons pas sur ce point – sont très sceptiques en raison du taux d'endettement déjà important de l'économie chinoise qui pourrait limiter très fortement les effets d'une nouvelle relance. Nous pensons à l'inverse que l'appétit de consommation de la population chinoise et le déficit encore significatif du pays en infrastructures, en particulier de transports, permettra de dynamiser l'activité dès ce premier semestre.

A ce titre, il conviendra de scruter tout rebond de l'indice Li Keqiang (mesurant la croissance en volume du fret ferroviaire, de la production d'électricité et du crédit bancaire) pour déceler les premiers signaux encourageants. Nous continuerons donc de scruter, mais avec des idées simples, les nouvelles en provenance de l'Orient compliqué. La poursuite de la hausse des marchés en dépendra.

### L'indice Li Keqiang reste bas



Sources : Montpensier Finance / Bloomberg au 22 mars 2019

**Wilfrid Galand, Directeur Stratégiste**

**Montpensier Finance**

58 avenue Marceau

75008 Paris

Tél. : 01.45.05.55.55

Plus d'actualité sur notre site : [www.montpensier.com](http://www.montpensier.com)



Suivez- nous sur  
[Twitter](#) / [Linkedin](#)

Document non contractuel. Les informations figurant dans le présent document, obtenues auprès de sources qui peuvent être considérées comme fiables, n'ont pas fait l'objet de vérifications et ne sauraient engager la responsabilité de Montpensier Finance. Les opinions émises peuvent être modifiées sans préavis. Elles ne constituent ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni un conseil en investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Montpensier Finance. Tout ou partie du présent document ne peut être reproduit ou rediffusé d'une quelconque manière sans l'autorisation préalable de Montpensier Finance.

Agrément AMF n° GP97-125

Adresse de l'AMF : 17, place de la Bourse 75002 Paris