

9 FÉVRIER 2018



Après un premier mouvement significatif de baisse en début de semaine, le marché américain a de nouveau terminé en recul de 4,15% cette nuit. Soit une baisse de 10,3% depuis son plus haut niveau de l'année 2018.

Comme d'habitude, le phénomène de baisse constaté aux USA s'est propagé au reste des places financières mondiales. L'Europe et la place de Paris ne seront probablement pas épargnées par cette chute de Wall Street.

Doit-on parler d'un krach boursier ? L'histoire en jugera. Par contre, il nous revient d'essayer de comprendre les raisons de cette chute des indices boursiers et d'en tirer les conséquences pour les portefeuilles dont nous avons la responsabilité.

Il est facile aujourd'hui de faire porter la responsabilité de la baisse aux seules gestions automatisées. Bien sûr celles-ci ont contribué aux mouvements de ventes, mais elles ne sont que le reflet du sentiment des investisseurs. Or, après une hausse quasi ininterrompue depuis 4 ans de l'indice DJ de la bourse de New York, les investisseurs s'interrogent sur la pertinence de la politique économique du Président Trump.

La réforme fiscale entreprise par M. Trump soutient la croissance des résultats des entreprises et la consommation des ménages au plus mauvais moment. Avec la révolution de la nouvelle économie, l'indépendance énergétique liée à l'exploitation du gaz de schiste et des années de soutien monétaire par la Fed, l'économie américaine tourne à plein régime. La problématique n'était donc pas de soutenir cette croissance, mais pour la Fed de gérer la sortie de sa politique monétaire accommodante, en d'autres termes de remonter son taux directeur sans interrompre cette dynamique de croissance.

La réforme fiscale et ses bienfaits arrivent beaucoup trop tôt. En agissant ainsi, la croissance s'accélère et la remontée des taux n'est plus laissée à la discrétion de la Fed, mais au contraire elle devient tellement évidente qu'elle est anticipée par les opérateurs de marchés. Avec des taux à 10 ans à 2,85%, la dette US redevient attractive par rapport au rendement des dividendes des actions. Ajoutons le shut down de l'administration américaine, la remontée de l'inflation et le risque d'un ralentissement de la croissance une fois que ce seront dissipés les bienfaits de la réforme fiscale, il est normal que les investisseurs vendent.

Le marché américain étant le marché directeur, l'ensemble des places boursières suit.

En quelques jours, les marchés dont la principale vertu est d'anticiper l'avenir, viennent de matérialiser un changement d'ère économique dans la première économie mondiale. La période de taux bas aux USA se termine, nous entrons dans une période de remontée des taux.

Pour les investisseurs, faut-il s'en inquiéter ?

Le mouvement de correction boursière est certes brutal, mais il ne remet pas en cause la croissance économique mondiale et avec elle celle des résultats des entreprises.

Nous ne sommes pas aujourd'hui dans un scénario de crise systémique comme en 2008 avec la crise des subprimes et la faillite de Lehman Brothers, ou comme en 2000 avec l'explosion de la bulle internet. Les investisseurs prennent aujourd'hui conscience que l'économie américaine va rentrer dans une période de remontée des taux coïncidant paradoxalement, non pas avec une accélération de la croissance économique mais au contraire avec des craintes de ralentissement.

Inquiet de la remontée brutale des taux américains, nous avons réduit fin janvier notre exposition au marché action, et nous étions très sous-investis sur les actions américaines. Nos gestions privilégient l'Europe et les pays émergents. Les portefeuilles vont bien sûr souffrir de ces baisses de marchés. Néanmoins, les perspectives de croissance économique en Europe et dans les pays émergents ne sont pas remises en cause et la conjoncture des taux n'est pas comparable à celle des Etats-Unis. Nos entreprises affichent d'excellentes perspectives et la politique monétaire accommodante de la BCE reste un important facteur de soutien pour les entreprises et les marchés.

Tant que la situation ne sera pas stabilisée sur les taux américains, la bourse de Wall Street risque de connaître de nouveaux soubresauts, nous resterons donc prudents sur les actions américaines. En Europe et dans les Pays émergents, nous allons dans les prochains jours retrouver des cours d'achats attractifs sur les actions et OPC qui constituent nos convictions pour 2018. Cette correction des marchés est une opportunité de revenir à une exposition action plus importante et en phase avec nos perspectives de croissance économique. Nous reviendrons prochainement vers vous avec nos convictions d'achats.

David Desolneux

Directeur du Pôle Gestion Financière et Clientèle Professionnelle

Cette brochure est proposée uniquement à des fins d'information générale et à titre purement indicatif. Bien que les informations mentionnées dans celle-ci soient considérées comme exactes au moment de l'élaboration de cette brochure, aucune garantie expresse ou implicite n'est donnée quant à l'exhaustivité, l'exactitude, l'authenticité, l'actualité, la validité ou la pertinence de ces informations et aucune responsabilité n'est acceptée de ce fait.

Les informations contenues dans cette brochure sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans préavis et sans qu'aucune notification ne vous soit adressée. Ces informations et cette brochure ne doivent en aucun cas être considérées comme une offre, une recherche en matière d'investissement, ni comme un conseil en matière juridique, fiscale, économique, patrimoniale ou financière et ne sauraient en aucun cas constituer une recommandation d'achat ou de vente d'un investissement quelconque ou d'un produit ou service financier. Nous vous invitons à prendre les conseils et l'avis d'un professionnel pour apprécier et vérifier ces informations et notamment leur pertinence par rapport à votre situation personnelle, vos objectifs et vos besoins.