



ACTUALITÉS FINANCIÈRES

Par Nicolas BOUTRY, Partner Olifan GROUP

CONJONCTURE

Après un bon mois de juillet porté par des résultats d'entreprises favorables, les risques protectionnistes ont refait surface au mois d'aout.

Les indices actions ont ainsi globalement connu une baisse marquée au mois d'aout. La hausse des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis a fortement affecté le sentiment de marché, les investisseurs s'inquiétant des impacts d'une guerre commerciale sur la croissance mondiale.

Les actifs émergents ont le plus souffert, car en plus des craintes de guerre commerciale, s'ajoute l'assèchement de la liquidité en dollar (du fait du resserrement monétaire américain) qui rend le financement des pays les plus fragiles (Turquie, Argentine) très problématique. Cela s'est notamment matérialisé par la chute de leur devise (respectivement -40% et -50% depuis le début de l'année).

L'Europe n'a pas n'ont plus été épargnée, et seules les actions américaines ont continué de faire la course en tête. Il est vrai que l'économie américaine tourne à plein régime, et les valeurs US ont joué le rôle d'actif-refuge dans ces turbulences.

Le corollaire de cette phase d'aversion au risque a aussi pu se lire dans les performances sectorielles : Les valeurs les moins sensibles au cycle économique, capable de générer de la croissance même en phase de repli, ont été plébiscitées et ont continué de progresser au mois d'aout. A l'inverse, les valeurs plus sensibles au cycle économique (les valeurs « cycliques ») ont encore perdu du terrain. A la fin de l'été, l'écart de valorisation entre les valeurs de croissance et les valeurs cycliques atteignait un plus haut de 2 ans, qui nous ramène à la période immédiatement suivant l'annonce du Brexit.

EN SYNTHÈSE

LES TENSIONS
COMMERCIALES
PROVOQUENT UNE BAISSÉ
DES MARCHÉS AU MOIS
D'AOUT.

SEULES LES ACTIONS
AMÉRICAINES ONT
ÉTÉ ÉPARGNÉES PAR
CETTE NOUVELLE PHASE
D'AVERSION AU RISQUE.

Depuis le 10 septembre, on note cependant une nette détente sur les marchés actions mondiaux. Et ce malgré la mise en place d'une nouvelle série de barrière douanières sur les produits chinois pour un montant de 200 milliards de dollars. En effet, la hausse des tarifs douaniers n'augmente « que » de 10% ; et non 25% comme cela était anticipé par le marché. D'autre part, la réponse de la Chine est restée somme toute modérée : elle ne prévoit de riposter que sur 60 milliards d'importations américaines. La perspective de négociations prochaines entre les Etats-Unis et la Chine fut aussi de nature à calmer les marchés, tandis que les données macroéconomiques témoignent toujours d'une croissance mondiale proche des 4%, même si elle est maintenant en grande partie tirée par les Etats-Unis.

En Europe, les nouvelles en provenance de l'Italie ont aussi eu tendance à apaiser les marchés. Les officiels italiens de la coalition des 2 extrêmes (la Ligue à droite et le Mouvement 5 Etoiles à gauche) ont fait diverses annonces qui laissent à penser que leur projet de budget respectera les normes fixées par Bruxelles, avec un déficit inférieur à 3% du PIB. Après 26 semaines de flux sortants, l'Europe semble retrouver grâce aux yeux des investisseurs, les bourses européennes reprenant plus de 3% depuis les points bas du 7 septembre. Il est à noter que cette progression est d'ailleurs plus forte sur les valeurs « cycliques », qui avaient le plus souffert de la vague d'aversion au risque, et qui commencent à combler leur retard face aux valeurs de croissance.

Toujours en Europe, les négociations sur le Brexit sont quant à elles au point mort : lors du sommet européen de Salzburg les 19 et 20 septembre derniers, aucun répit n'a été accordé à Theresa May, qui doit revoir son projet de Brexit avant le prochain conseil européen des 18 et 19 octobre. Son parti apparaît toujours aussi divisé sur le sujet, et le temps commence à être compté avant la sortie officielle du Royaume-Uni de l'Europe le 1er avril 2019 ; Les chances de sortie par le haut s'amenuisent, ce qui ne semblent pas être complètement intégré et pourrait créer de l'agitation sur les marchés.

NOTRE SENTIMENT SUR LES MARCHÉS FINANCIERS

Le rebond des marchés depuis le 10 septembre témoigne d'un retour de l'appétit pour le risque. Beaucoup de mauvaises nouvelles étaient déjà intégrées dans les cours, et il a donc suffi que le scénario devienne un peu moins mauvais qu'anticipé pour que les marchés reprennent des couleurs. Aux yeux des intervenants, la croissance mondiale peut se poursuivre, même si la Chine a été visée par de nouveaux tarifs douaniers, tandis que la situation politique en Italie est en voie de normalisation.

Les risques restent pourtant bien présents, et la situation n'est pas encore clarifiée sur ces deux fronts. Nul ne connaît vraiment l'issue du bras de fer commercial entre M. Trump et la Chine : est-ce une posture pour pouvoir mieux négocier ou bien une escalade des mesures finira-t-elle par peser sur la croissance mondiale ? Sans parler du Brexit : l'absence d'avancée laisse planer la possibilité d'un Brexit dur ; qui serait très dommageable pour le Royaume-Uni mais aussi pour l'Europe.

EN SYNTHÈSE

DEPUIS 2 SEMAINES, LES MARCHÉS REPRENENT LE CHEMIN DE LA HAUSSE, LES INVESTISSEURS ESTIMANT QUE BEAUCOUP DE MAUVAISES NOUVELLES SONT MAINTENANT INTÉGRÉES DANS LES VALORISATIONS

EN PRATIQUE

LES RISQUES SONT PRÉSENTS, MAIS SONT CORRECTEMENT RÉMUNÉRÉS SUR LES ACTIONS

Dans ce contexte, on pourrait douter de la pertinence de l'investissement sur les marchés actions.

Tout est une question de valorisation : certes les risques abondent, mais ils sont reflétés dans les prix, qui ont atteint des niveaux fort attractifs pour certaines valeurs. N'oublions pas qu'en 2018, la croissance des bénéfices des entreprises a été comprise entre 10% et 20%, sans que les marchés actions ne progressent d'autant, loin de là.

Aussi, pour l'investisseur de long terme, capable de supporter une certaine dose de volatilité dans les mois à venir, **les idées d'investissement ne manquent pas**. C'est particulièrement vrai pour les valeurs « cycliques », boudées par les investisseurs dans la phase précédente d'aversion au risque, et qui présentent des valorisations attractives. A court terme, une embellie sur le front des tensions commerciales pourrait d'ailleurs provoquer une forte rotation sectorielle en faveur de ces valeurs.

POUR UN INVESTISSEUR
À MÊME DE SUPPORTER
LA VOLATILITÉ À COURT
TERME, LES IDÉES
D'INVESTISSEMENT
NE MANQUENT PAS ;
NOTAMMENT SUR LES
VALEURS CYCLIQUES QUI
ONT SOUFFERT CETTE
ANNÉE

FOCUS SUR LA GESTION IFP

L'IFP est une stratégie financière à moyen - long terme conçue par Olifan GROUP pour optimiser le rendement tout en maîtrisant le risque de vos investissements financiers. L'offre IFP est mise en place via une option de gestion que nous avons confié à deux sociétés de gestion sélectionnée par Olifan Group : La Financière de l'Arc et La Française AM.

La Financière de l'Arc

Pendant l'été, les profils gérés par Financière de l'Arc ont été pénalisés par leur biais cyclique et européen, malgré une exposition aux actifs risqués qui avait été réduite en mai. L'exposition aux minières aurifères fut aussi un détracteur de performance, mais ce secteur recèle un potentiel de rebond, d'autant plus qu'il offre un potentiel de décorrélation avec le reste de la cote.

Lors du dernier arbitrage (25 septembre), les actions globales ont été repondérées dans le portefeuille et ont un potentiel d'appréciation significatif si la détente venait à se confirmer dans les semaines à venir. Les positions en dettes émergentes ont été réduites du fait de la situation économique tendue dans les pays les plus fragiles et d'un sentiment de marché globalement négatif sur la zone.

La Française AM

Le style de gestion plus orienté «Croissance» de La Française a permis aux profils de mieux résister pendant les mois d'été. La diversification sur les Etats-Unis des profils réactifs et offensifs a aussi amorti la baisse, le gros du phénomène d'aversion au risque se concentrant surtout sur les actifs européens et émergents. D'autre part, l'arbitrage fait le 19 juillet, qui visait à réduire l'exposition sur les actions européennes et émergentes s'est révélé pertinent.

Un prochain arbitrage est à l'étude, qui viserait un rééquilibrage entre le style «Croissance» et «Value», après la bonne progression en relatif des valeurs de «Croissance», ainsi qu'une hausse modérée de l'exposition action.

RAPPROCHEZ VOUS DE VOTRE CONSEIL OLIFAN POUR ETUDIER L'ORIENTATION ADAPTEE A VOTRE EPARGNE.

Achévé de rédiger le 25 septembre 2018

* Les rendements présentés sont nets des frais de contrat et des frais d'option de gestion, mais excluent la fiscalité.

Les informations présentées ci-dessus ne constituent ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement.