

BOURSE // Après un été boursier plutôt calme et malgré un contexte économique favorable, certains risques peuvent émerger. Les points à surveiller.

Quels scénarios financiers pour la fin de l'année ?

Les indicateurs économiques sont restés bons cet été, notamment en zone euro. « La croissance a surpris favorablement au deuxième trimestre, à 2,2 %, et le climat des affaires est au beau fixe », résume Nicolas Chaput, directeur général monde d'Oddo BHF AM.

● POURSUITE DE LA CROISSANCE MONDIALE
« Les chiffres du deuxième trimestre indiquent une croissance mondiale d'environ 4 %, grâce au redressement de l'Europe et à la bonne tenue des pays émergents, rappelle Pascale Auclair, présidente de La Française AM. Les chiffres des entreprises sont aussi restés bons, à défaut de surprises positives au deuxième trimestre : en zone euro, les bénéfices ont enregistré une progression à deux chiffres, et les analystes attendent 20 % de hausse pour 2017. » Bien sûr, la croissance pourrait connaître des à-coups. « Il faudra surveiller les conséquences des récents ouragans sur les chiffres macroéconomiques du troisième trimestre, indique Arnaud Bouché, gérant privé chez Swiss Life Banque Privée. Mais l'impact sera sans doute récupéré sur les trimestres suivants. »

Au total, l'environnement apparaît assez stable, y compris aux Etats-Unis, malgré la déception Trump. « On ne voit pas réellement de choc politique majeur aux Etats-Unis, mais plutôt une normalisation progressive des politiques des banques centrales, n'affectant pas les actifs risqués de façon forte ni généralisée », résume Vincent Chaigneau, directeur de la recherche de Generali Investments.

● DES ACTIONS AMÉRICAINES (TROP ?) CHÈRES
Les actions US continuent de battre des records et leur valorisation (environ 27 fois les résultats moyens sur dix ans) est assurément élevée. « C'est aussi ça, le "quantitative easing" ! rappelle Didier Saint-Georges, membre du comité d'investissement de Carmignac. Les banques

centrales ont rendu les obligations hors de prix, poussant les investisseurs vers d'autres classes d'actifs. Mais la valorisation n'éclaire pas sur la direction des marchés, seulement sur leur fragilité, la question étant de savoir si les résultats des entreprises vont continuer de surprendre positivement. Or des signaux de ralentissement vont commencer à se matérialiser aux Etats-Unis : c'est déjà le cas dans l'industrie, pas encore dans la consommation, mais, selon nos estimations, cela pourrait intervenir au premier semestre 2018. »

L'Europe ne sera pas immunisée, surtout si la Chine ralentit simultanément. Reste la possibilité d'un « risque positif » aux Etats-Unis. « Le marché n'attend plus rien de Donald Trump, estime Arnaud Bouché. Or on devrait avoir au moins quelques baisses d'impôts votées d'ici à la fin d'année, ce qui générerait une bonne surprise. »

● EURO FORT CONTRE DOLLAR FAIBLE
Sur le marché des changes, le consensus de début d'année a volé en éclats. « Les investisseurs tablaient sur un affaiblissement de l'euro jusqu'à 1,05 dollar, voire la parité, rappelle Mathieu Vedrenne, directeur commercial et marketing de Société Générale Private Banking France. Depuis le début de l'été, il s'est au contraire fortement apprécié, malgré les deux hausses des taux déjà intervenues aux Etats-Unis. » Arnaud Bouché ne s'inquiète pas outre mesure de la hausse de la monnaie unique : « On est allé trop vite et on n'est sans doute pas loin d'un pic », pense-t-il. Mais si la hausse se poursuivait ? Une appréciation supplémentaire de 10 % en 2018 amputerait de 8 % les bénéfices des sociétés de l'indice MSCI Euro, selon un récent calcul d'Amundi. A surveiller.

● OÙ EST PASSÉE L'INFLATION ?
L'inflation ne redémarre pas significativement et c'est surprenant. Mais il faut peut-être oublier les

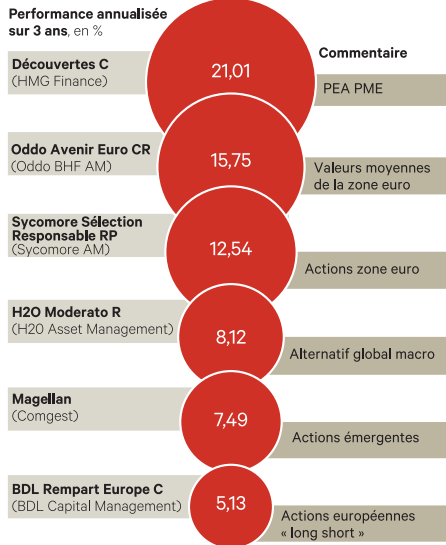
repères d'avant la crise financière « Certains éléments structurels, comme l'économie collaborative, la mondialisation, l'endettement global élevé ou le vieillissement démographique ont un impact désinflationniste, estime Didier Saint-Georges. Par ailleurs, si les salaires américains montent peu malgré le plein-emploi, c'est aussi parce que les marges des entreprises ne progressent plus. »

Cette faible inflation n'est pas vraiment un facteur d'inquiétude à court terme, car à défaut d'être élevée, elle reste positive. « Nous ne sommes pas dans un scénario à la japonaise, avec une croissance molle et sans inflation, estime Valéry Nkake, directeur des investissements de SG 29 Haussmann. Le retour de l'inflation reste d'actualité,

mais à un rythme moindre. »

● VERS L'INÉVITABLE « TAPERING »
Reste que cette inflation inférieure aux objectifs des banques centrales fait planer un doute sur leur comportement. Si la croissance mondiale semble solide, les investisseurs souffrent d'un manque de visibilité monétaire. Et le risque d'une maladresse d'une banque centrale qui déstabiliserait les marchés n'est pas à écarter. « En dépit de la fin prochaine du "quantitative easing", les marchés continuent de se comporter comme s'il allait se poursuivre à l'infini », s'inquiète Didier Saint-Georges. Ce confort, qu'on voit dans la faible volatilité actuelle, n'est-il pas trompeur ?
— Emmanuel Schafroth

Quelques fonds prisés des CGPI et banques privées



* LES ÉCHOS / SOURCE : MORNINGSTAR, AU 18/09/2017



LA FINANCE AU SERVICE DE L'ASSURANCE

93,3 M€ d'actifs gérés⁽¹⁾

53 OPC⁽¹⁾

10^e société de gestion française⁽²⁾

UNE GESTION MAÎTRISÉE AU SERVICE DE NOS ENGAGEMENTS

(1) Au 31/12/2016 - (2) Source : AFG, 31/12/2015

Fonds : les opportunités à saisir

Les conseils des professionnels pour composer son portefeuille de fonds.

« Aujourd'hui, produits monétaires et obligations d'Etat n'ont plus l'effet stabilisateur qu'ils avaient auparavant dans un portefeuille diversifié », rappelle Sandrine Vincelot-Guiet, directeur du conseil et de la sélection de fonds chez VEGA IM. Ils ne génèrent plus qu'un revenu infime et subissent le risque de futures hausses de taux !

Pour la partie prudente des portefeuilles, il faut donc chercher ailleurs. « Nous allons utiliser des fonds d'obligations privées, comme Keren Corporate ou les fonds de Schelcher Prince, en prenant garde à leur sensibilité aux taux d'intérêt et en évitant les fonds de taille trop importante », explique Christophe Simon, dirigeant associé d'Optimus Patrimoine.

Quels fonds actions ?
Une bonne solution est d'opter pour des fonds obligataires datés et de les conserver jusqu'à leur échéance. Ils sont notamment proposés par des sociétés comme Tikehau, Alta-Rocca AM, Lombard Odier IM ou Oddo BHF AM, mais la période de souscription est toujours limitée.

Reste que pour générer une performance significative, une prise de

risque est obligatoire et les actions restent l'actif de choix. « Les Etats-Unis portent beaucoup d'incertitudes et le marché est trop fortement valorisé : c'est pourquoi nous favorisons aujourd'hui les actions européennes, avec des fonds comme Sycamore Sélection Responsable », indique Pascale Baussant, fondatrice de Baussant Conseil.

Les fonds plus spécifiquement dédiés aux petites et moyennes valeurs européennes, comme Oddo Avenir Euro, Dorval Managers Small Cap Euro ou encore Objectif Small Caps (Lazard Gestion) ont aussi un intérêt, d'autant plus que ces sociétés sont globalement moins exposées que les grandes au risque d'une nouvelle baisse du dollar. De manière plus tactique, Christophe Simon estime le timing opportun pour revenir sur des fonds actions du secteur des matières premières, comme BlackRock World Mining, plutôt au creux de la vague ces derniers mois.

Pour s'affranchir des indices, on peut aussi s'intéresser à des thématiques structurelles. « Nous intégrons dans nos stratégies d'investissement des thématiques comme actuellement la sécurité, via un fonds comme Pictet Security, ou la robotisation, via le fonds AXA Robotech », précise Sandrine Vincelot-Guiet. — E. Sch.

Société de gestion de portefeuille du groupe Covéa Agréée par l'Autorité des marchés financiers
GP 97-007-RCS PARIS 407 625 607
8-12 rue Bossy d'Anglas - 75008 Paris
Tél : 01 40 06 51 50 - Fax : 01 40 06 52 40
www.covea-finance.fr
www.covea-finance.com
Suivez-nous sur les réseaux sociaux



Retrouvez-nous
les 28 et 29 septembre 2017
sur le salon Patrimonia stand G31
Centre de Congrès de Lyon