Montée des inquiétudes

L'indice CAC 40, qui tient compte des dividendes perçus, est proche de zéro en performance depuis le début de cette année. Il a donc à peu près rattrapé les pertes enregistrées en février et en mars, après la hausse de janvier.

Certaines inquiétudes, souvent contradictoires, persistent : la trajectoire de resserrement monétaire de la Fed est-elle excessive, et risque-t-elle de casser le cycle de croissance américain ? La politique de baisse de la fiscalité du Président Trump ne va-t-elle pas au contraire engendrer une surchauffe obligeant à remonter les taux de façon plus importante encore ? Et avec un déficit budgétaire en augmentation qui se conjugue avec un déficit commercial plus important (twin deficits), comment pourrait-on gérer une nouvelle crise si elle survenait ? L'annonce de mesures protectionnistes par le même Président twitteur ne va-t-elle pas réduire la croissance du commerce international dont nous avons profité en 2017 ? Enfin la défiance qui s'accroit à l'égard des grandes valeurs technologiques américaines n'est-elle pas le signe que leurs équivalents chinois vont gagner une guerre de leadership dans ce domaine ?

Il n'est pas anormal que le marché soit secoué après la hausse de nombreux marchés en 2017 et en particulier le Nasdaq américain avait connu une performance extraordinaire depuis plusieurs années et notamment depuis l'élection de Monsieur Trump. Nous ne sommes donc en aucune façon surpris par ce début d'année un peu cahotant.

Si on regarde l'autre côté du miroir, il faut remarquer que la croissance mondiale reste forte, même si elle faiblit un peu en Europe depuis quelques semaines, sans doute à cause de la remontée de l'euro. L'inflation reste maîtrisée partout, même aux USA, alors que le chômage continue de faiblir. Les bénéfices des sociétés américaines devraient connaître leur trimestre de plus forte croissance depuis plus de sept ans. Les entreprises européennes que nous rencontrons ne sont pas euphoriques, mais elles ne font pas état de soucis importants sur la conjoncture. Et elles s'apprêtent à publier des chiffres d'affaires très positifs au premier trimestre, comme cela a été le cas de LVMH le 10 avril.

Les deux phases de correction que nous avons connues sont des alertes et montrent que l'atmosphère a changé par rapport à l'année dernière. La hausse récente des prix du pétrole est un marqueur de la montée des inquiétudes politiques. Les frictions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine sont également une menace très concrète dont tout le monde, et notamment nous européens, pouvons subir les effets. Nous ne pensons pas que le monde devienne subitement totalement protectionniste, mais la persistance de cette menace est un risque pouvant pousser les acteurs économiques à un certain attentisme.

Nous avons donc en conséquence décidé de réduire modérément notre exposition aux actions en augmentant le pourcentage de liquidités.

Jean-Philippe Mollet
Directeur

Achevé de rédiger le 12 avril 2018
Document d'information sans valeur contractuelle