

Édito

Septembre 2018

En cette rentrée nous constatons la présence d'une forte volatilité. Elle devrait durer dans les mois à venir. Elle s'étend à toutes les classes d'actifs et elle s'intensifie.

Les nuages s'accumulent sur la planète financière. Si certains risques et certaines incertitudes étaient bien identifiés par les acteurs de marché, d'autres ne l'ont pas été comme par exemple :

- La force de l'économie américaine.
- Le retour des gérants américains sur leur marché financier domestique au détriment de l'Europe.
- Ou bien encore, l'incapacité de la Zone euro à accélérer le rythme de sa croissance alors que les risques géopolitiques se multiplient.

Trois thèmes sont montés en puissance au cours de l'été :

1er thème : la pression américaine sur ses partenaires commerciaux : la Chine est la première visée.

2ème thème : le risque politique en Europe avec :

- l'absence d'accord entre l'Union Européenne et la Grande - Bretagne sur ses conditions de sortie de l'Union et ses relations futures,
- la nouvelle configuration politique italienne
- ou encore l'émergence d'un danger réel de voir l'actuelle coalition au pouvoir en Allemagne éclater sous la poussée de mouvements anti-migrants soutenus par une extrême droite plus puissante, un risque qui pourrait menacer Angela Merkel, fortement déstabilisée y compris dans son propre camp.

3ème thème : la réapparition d'un risque émergent majeur avec un retour à un traitement indifférencié des pays émergents de la part des investisseurs internationaux.

Tous ces événements interviennent dans un contexte de resserrement monétaire mené par la banque centrale américaine, certes progressif mais réel.

L'économie américaine va bien:

Les entreprises investissent, elles créent des emplois à plus forte rémunération que par le passé, la consommation s'en trouve confortée.

Le secteur manufacturier tire l'activité avec une belle diffusion sectorielle, une nouveauté par rapport aux cycles observés dans les années 2000. Enfin elle a retrouvé une forte autonomie énergétique.

Il est peu probable que la nouvelle dimension prise par la politique américaine ou les difficultés européennes ou encore les risques financiers que font courir les émergents en difficulté, soient de nature à émouvoir les membres de la FED.

Celle-ci doit sortir d'une politique monétaire historiquement exceptionnelle pour se redonner les moyens de soutenir l'économie américaine lors du retournement du cycle actuel.

De plus, tout le monde lui répète à l'envi que le risque de retour de l'inflation par les salaires est très élevé en raison du faible taux de chômage.

Nous sommes invités à la prudence dans le choix des placements en actions et en obligations.

Un retour violent sur les marchés actions n'est pas à exclure
En dehors des marchés actions européens et du marché de la dette à haut rendement, les flux de collecte restent positifs depuis le début de l'année de quoi nourrir de nouvelles baisses de marché si les investisseurs prennent peur.

Tout se passe comme si la détérioration de l'environnement économique et politique au-delà des Etats-Unis, restait sans influence sur le moral des investisseurs en quête d'alternatives aux marchés émergents et aux faibles taux de rémunération du risque obligataire.

Une hausse des taux au-delà de 3% sur le taux à dix ans américain pourrait être un facteur déclencheur d'une correction boursière avec d'ores et déjà des tensions sur le marché américain des obligations privées en toile de fond.

Face à ces risques en capital, les placements monétaires restent coûteux en Zone euro.

Nous sommes aujourd'hui dans une configuration inédite :

Rechercher le placement le moins coûteux en capital dans l'attente de la baisse du prix des actions pour reprendre du risque sur cette classe d'actifs car à long terme, c'est dans la baisse qu'il faut constituer des positions longues.

Le placement actions conserve fondamentalement notre préférence mais dans un contexte de recomposition de l'économie mondiale, qui invite à renforcer la sélection de valeurs.

Nos préférences s'affirment pour le marché américain et les marchés européens.
Les multinationales et les valeurs domestiques ayant le plus de potentiel de résistance dans un premier temps et de croissance dans un second temps.

Enfin les évènements de l'été confirment les deux enjeux majeurs qui vont sous tendre notre stratégie de placements :

L'impact de la politique de la banque centrale américaine sur la liquidité mondiale
La déstabilisation des conditions de concurrence qui s'affirme et se confirme bousculant les modèles de développement des firmes telles qu'elles prévalent depuis la chute du mur de Berlin en 1989 et l'entrée de la Chine dans les accords de l'OMC (organisation mondiale du commerce)

En effet l'ancien monde post-guerre froide s'effrite et appelle les entreprises et plus largement l'ensemble des acteurs économiques à s'adapter et à innover.

A nous d'identifier les entreprises et les dirigeants qui sauront le faire.

Ghislaine Bailly,
Présidente et Directrice des Gestions

Mentions légales : Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris. Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit, ni une évaluation de stratégie ni aucune recommandation d'investissement dans des instruments financiers. Il contient des opinions et analyses générales et non personnalisées conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, mais dont l'exactitude et la validité ne sont toutefois pas garanties. Les opinions exprimées dans le document peuvent faire l'objet de modifications sans notification. Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document. Ce document est la propriété intellectuelle de Covéa Finance. Toute Utilisation (définie ci-après), reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance. Le destinataire du présent document a connaissance et accepte que les données chiffrées, permettant d'établir les opinions et analyses générales et non personnalisées, peuvent être soumises à l'acquisition de droits vis-à-vis de tiers. Par conséquent, les données chiffrées ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une quelconque Utilisation par le destinataire du document sans l'acquisition préalable des droits nécessaires directement auprès des tiers détenteurs de ces droits. Par ailleurs, le destinataire du présent document a connaissance et accepte que Covéa Finance ne sera en rien responsable de toute utilisation faite desdites données chiffrées et assumera seul toutes les conséquences vis-à-vis des tiers détenteurs des droits associés à ces données. L' « Utilisation » s'entend comme, et de manière non limitative, la manipulation de la donnée chiffrée, la distribution, la redistribution, l'intégration dans un système d'information ou dans des documents de tous types.

