

Et si tout n'allait pas si mal ?

En cette période préélectorale en France, en Allemagne et en Italie, de nombreuses questions se posent et il est souvent difficile, voire impossible, d'y répondre.

Nous tenons pourtant quelques réunions en ce moment avec de nombreux clients et tentons de regarder au-delà de ces événements politiques et de discerner les principales évolutions macroéconomiques qui seront peut-être plus importantes que les résultats des élections.

C'est en effet une des leçons tirées de 2016 : l'évolution des performances boursières est parfois indépendante des surprises provoquées par les événements politiques.

1. Et si la reprise économique était mondiale et pas seulement américaine ?

Les USA ont connu en 2016 leur septième année de reprise cyclique. C'est presque un record. On ne constate cependant pas à ce stade de remontée sérieuse de l'inflation alors que les capacités de production ne sont pas pleinement employées. Les indices de confiance sont très favorables à l'image de celle du consommateur publiée le 28 mars à un niveau record.

On attend de voir dans les prochains mois les effets de l'échec de Monsieur Trump sur sa réforme de l'Obama care et des conséquences sur les baisses d'impôts promises et les dépenses d'infrastructures annoncées.

Mais c'est bien au niveau global que cette reprise cyclique se fait maintenant sentir. Les indices mondiaux de confiance sont repassés au-dessus de leur moyenne et la croissance mondiale devrait atteindre en 2017 un niveau de 3.5%, permettant d'oublier le petit creux constaté au début de 2016.

2. Et si les taux d'intérêt remontent ?

Avec une relance budgétaire dans de nombreux pays, il serait logique que les taux d'intérêt remontent. Ils avaient atteint en 2016 un niveau extrêmement faible, nul ou négatif dans certains pays. Depuis 35 ans ils baissaient, et on ne peut envisager sans une certaine appréhension le début d'un retournement.

On considère pourtant ce renversement de tendance comme plutôt bénéfique. Ce serait un signal de la fin de la déflation considérée souvent comme le risque le plus grand pour nos économies et nos marchés. Les banques et le secteur financier y trouveraient une bouffée d'air tout à fait favorable et les investisseurs y verraient des arguments pour se détourner des placements obligataires et se reconcentrer vers les placements à la fois plus risqués mais aussi plus protecteurs en période inflationniste.

3. Et si les bénéfiques surprenaient enfin ?

Nos nombreuses visites de sociétés en France et de récents voyages en Italie et en Suisse nous le confirment : Les bénéfiques des sociétés européennes repartent du bon côté. Certes cela touche surtout les sociétés exportatrices, mais d'autres secteurs sont en amélioration. Les valeurs liées aux matières premières et au pétrole bénéficient de la remontée des cours alors que les secteurs bancaires réussissent à surmonter les difficultés structurelles grâce à l'amélioration des volumes de crédit distribués.

Les entreprises européennes avaient fortement décroché depuis 2011 par rapport aux entreprises américaines. La crise européenne provoquée par les difficultés de la Grèce, la faible croissance de notre continent et l'absence de grandes sociétés technologiques peuvent l'expliquer. Nous ne rêvons pas mais une amélioration semble bien se dessiner à partir de cette année.

Les entreprises européennes sont plus exposées que les américaines aux économies des pays émergents. Elles pourraient donc tirer avantage de leur meilleure situation.

4. Et si les flux revenaient ?

Depuis le printemps 2016, c'est-à-dire depuis le référendum britannique sur le Brexit, les flux n'ont pas été favorables aux actions européennes, surtout si on les compare à ce qui s'est passé sur les actions américaines. Les craintes de démantèlement de l'Union Européenne en sont probablement la cause. Il n'est donc pas impossible de voir un retour si ces craintes se révèlent infondées après les élections françaises et surtout italiennes fin 2017 ou début 2018. Le pessimisme sur la situation économique de notre continent est aussi un bon prétexte. Si les statistiques montrent une amélioration, il ne sera peut-être pas nécessaire d'attendre si longtemps.

Jean-Philippe Mollet
Directeur

Achévé de rédiger le 29 mars 2017
Document d'information sans valeur contractuelle