

Politique et marchés

Les libéraux se méfient de l'intervention politique et souhaitent qu'elle soit limitée au strict minimum. Les gérants d'actions que nous sommes, avons tendance à partager ce souhait. Les entreprises privées ne sont pas toutes efficaces et l'excellence n'est pas systématique, mais on constate en général qu'elles réalisent mieux leurs projets quand les interventions extérieures sont limitées.

Le temple du libéralisme ne se trouve pas en Europe où l'état-providence est considéré comme le pilier de la cohésion. Les Etats-Unis sont au contraire considérés comme le pays de la décentralisation et de la démocratie, où les citoyens sont libres et où les entreprises agissent à leur guise, permettant une grande flexibilité. Les américains aiment que l'Etat ne se mêle pas de leurs affaires et le parti qui représente le plus cette volonté est théoriquement le parti républicain.

Donald Trump est le représentant de ce parti élu Président des Etats-Unis depuis 18 mois. Paradoxalement, ses discours et décisions de politique nationale et de politique internationale ont beaucoup d'effets sur les entreprises et les marchés. « Make America great again » ne se fait pas dans le laisser faire. L'interventionnisme revient fortement. Au début, les marchés n'ont pas été affolés par le début d'application de ses promesses, d'autant plus facilement que ses pouvoirs semblaient limités. Au contraire, grâce à l'excellente santé de l'économie américaine, Wall Street a connu une forte hausse.

Puis, depuis le début de cette année, les choses ont changé : les baisses d'imposition ont été appréciées, alors qu'au contraire, les annonces puis les décisions de hausse de droits de douane puis de limitation des investissements chinois suscitent beaucoup d'appréhensions. Le creusement du déficit budgétaire et le début d'une pression salariale ajoute des inquiétudes.

Le marché américain, surtout le secteur de la technologie, résiste malgré tout sans doute en raison de la forte hausse des bénéfices, mais les autres marchés internationaux plient plus ou moins fortement, notamment les marchés émergents et notamment le marché chinois, en baisse de plus de 15% depuis le début de cette année. Les marchés européens supportent aussi des conséquences négatives qui les empêchent pour le moment de profiter de la croissance des bénéfices. Sans surprise le marché allemand connaît une certaine baisse en raison de son exposition au commerce international, mais aussi peut-être en raison des difficultés internes de Mme Merkel.

En tant que gérant d'actions, notre préoccupation favorite concerne l'évaluation des futurs bénéfiques de chacune des entreprises dans lesquelles nous pouvons investir. Cela n'est pas toujours simple, et on peut comprendre que la politique ne soit pas notre tasse de thé.

Pourtant nous n'avons pas le choix, les débats politiques permettent d'alimenter des conversations plus ou moins sérieuses mais ils ont aussi un effet sur nos choix d'allocation d'actifs comme de sélection de titres. Nous avons récemment acquis des actions de la société Thalès dans certains de nos fonds. La hausse des dépenses de défense dans le monde est une des raisons de cette décision, même si des raisons spécifiques à cette société nous ont aussi motivés.

Jean-Philippe Mollet
Directeur

Achévé de rédiger le 4 juillet 2018
Document d'information sans valeur contractuelle