

## Les actions sont en forte hausse

Le premier trimestre va sans doute se terminer sur une très forte hausse des indices boursiers, sur tous les continents ! L'Europe et la France y participent pour le moment.

C'est une très bonne surprise. Même si beaucoup d'entre nous pensaient que la baisse du mois de décembre était exagérée, peu imaginaient une telle ampleur à la reprise des marchés.

Et c'est ce moment que deux des sociétés financières les plus importantes au monde, Goldman Sachs et Morgan Stanley, choisissent pour nous dire que les marchés européens pourraient surperformer les autres marchés dans les prochains mois.

D'après nos informations, leur raisonnement serait basé sur l'idée que le ralentissement économique que l'Europe connaît depuis le début de l'année 2018 toucherait à sa fin. En effet, comme on peut le constater en France, mais aussi en Italie, et surtout en Allemagne, la contrainte budgétaire serait relâchée et permettrait une reprise de la demande domestique dès ce début d'année. Par ailleurs notre continent et ses plus grandes entreprises sont très liés au commerce extérieur, notamment avec l'Asie. Un grand plan de relance monétaire et budgétaire a été mis en place en Chine et permet à l'Empire du Milieu de rebondir après un trou d'air fin 2018. Le marché des actions chinois est en hausse de plus de 24% depuis le début de cette année. L'Europe pourrait donc en profiter partiellement puisque ses entreprises exportent beaucoup vers l'Asie et la Chine.

Ces arguments sont sans doute justifiés, mais, sans être sceptiques, nous préférons rester sur nos gardes. Une reprise chinoise est probable au vu des moyens mis en place. Mais le mur de la dette est toujours présent, et les surinvestissements passés risquent de diminuer l'efficacité de cette relance. La lutte contre l'endettement excessif ne peut disparaître aussi rapidement et la croissance chinoise ne peut rebondir fortement. Tout au plus peut-elle limiter l'ampleur du ralentissement qui semblait un peu rapide en fin d'année dernière. On attend par exemple de voir si une reprise des ventes d'automobiles qui s'étaient effondrées au 4<sup>e</sup> trimestre dernier va avoir lieu.

La diminution de la contrainte budgétaire en Europe est sans doute justifiée en Allemagne. Il n'est cependant pas certain que qu'elle le soit en France et surtout en Italie, pays où l'endettement public est déjà très élevé. Dans notre pays, toute hausse de la demande interne risque d'aggraver le déficit de la balance commerciale.

Comme nous en avons fait part le mois dernier, nous restons assez troublés par l'absence de hausse des taux sur les obligations souveraines. Il semble donc que les investisseurs sur ces marchés aient un peu de mal à croire à la force de la relance économique.

Les portefeuilles participent donc à la hausse, notamment grâce à quelques valeurs de grande qualité comme Hermès qui a publié hier matin de très bons résultats. Nous préférons cependant rester froids face à cette hausse que certains jugent trop rapide. Surtout, nous maintenons notre préférence très forte pour les sociétés qui conservent les critères que nous défendons depuis longtemps, notamment en termes de bilan et de croissance future.

La petite diminution de la pondération des actions que nous avons mise en place le mois dernier nous semble toujours justifiée, Mais dans cette ambiance, il convient, comme toujours, de regarder l'ensemble de son patrimoine, et de vérifier que la part des actions reste au niveau approprié, ni trop élevé, ni trop faible, comme c'est souvent le cas chez les épargnants français .

*Jean-Philippe Mollet*  
*Directeur*

*Achévé de rédiger le 21 mars 2019*  
*Document d'information sans valeur contractuelle*