

11 mois de hausse

L'année 2019 n'est pas terminée et nous ne voudrions pas vendre la peau de l'ours avant de l'avoir tué. Toutefois les performances à la fin du mois de novembre permettent de tirer un premier bilan et d'en tirer quelques conclusions.

La première d'entre elles est d'essayer d'avoir autant d'humilité que possible : Peu d'entre nous avaient prévu la forte baisse de la fin 2018 et encore moins avaient envisagé des hausses supérieures à 20% pour la plupart de nos indices français, européens et mondiaux au cours des 11 mois qui viennent de s'écouler. Sur les 23 derniers mois, les performances sont en tout cas positives, même si elles ne sont pas flamboyantes. Nous sommes juste heureux d'avoir maintenu le cap en étant restés constructifs.

A posteriori, on peut tenter de trouver des explications à cette volatilité. Crainte d'un fort ralentissement économique et de dissensions politiques internationales l'an dernier. Absence d'alternatives rentables aux actions cette année.

Pourtant aucune de ces explications n'était absente au cours de ces deux périodes aux performances si contrastées.

En 2019, le ralentissement économique mondial a bien eu lieu, comme de nombreux économistes l'avaient prédit. Les négociations commerciales se prolongent indéfiniment et les rumeurs pessimistes et optimistes se succèdent. Les petites phrases assassines se propagent à très grande vitesse dans un monde qui est loin d'être en paix. L'endettement mondial ne se résorbe pas. Le changement climatique devient une réalité. Sauf incroyable surprise, le Brexit n'aura pas lieu en 2019. Les prévisions de bénéfices sont plutôt révisées à la baisse aux USA comme en Europe.

Rien de cela n'est vraiment neuf ! Ce qu'on avait sans doute sous-estimé en 2018, c'est la capacité des banques centrales à réagir fortement. La BCE qui avait déjà mis en place des taux négatifs et des rachats d'obligations a encore pu accroître sa politique accommodante, alors que la Fed américaine qui avait augmenté ses taux d'intérêt en 2018 les a réduits par trois fois en 2019. Les taux des obligations s'en sont ressentis et ont en conséquence fortement baissé, réduisant encore l'attractivité des placements en produits de taux quels qu'ils soient.

Au contraire les actions offrent encore un rendement relativement substantiel, et, quand on choisit bien les entreprises dans lesquelles on investit, on peut espérer hausse des profits et hausse des dividendes. Il convient donc à notre avis d'être particulièrement sélectif dans cette période incertaine et de privilégier les valeurs peu endettées, capables de gagner des parts de marchés grâce à des innovations et une capacité à réussir la transformation digitale.

Jean-Philippe Mollet
Directeur

Achevé de rédiger le 2 décembre 2019
Document d'information sans valeur contractuelle