

LE POINT DE VUE DU GERANT

Récemment, les marchés ont connu une correction généralisée. La baisse est assez homogène au sein des différents indices, comprise entre 15 à 20% sur les plus hauts de l'année. Les émergents, dont la Chine en particulier, ont été plus durement touchés avec une baisse d'environ 25% alors que le S&P500 a au contraire limité sa décade à environ 10%.

DECEMBRE 2018

Si les corrections sont des éléments récurrents dans la vie des marchés, elles sont en général moins fortes, de l'ordre de 10%. Une telle intensité peut donc commencer à faire craindre que ce soit plus qu'une correction et que ce soit le début d'un « bear market ». Ces craintes sont également alimentées par la durée particulièrement longue du « bull market » que nous venons de connaître.

La situation est pourtant très différente des précédents marchés baissiers. En l'an 2000, les marchés étaient en situation de bulle, avec des valorisations extrêmes dans tous les secteurs d'activités. Actuellement, même s'il reste quelques poches de survalorisation, de nombreuses sociétés ont des ratios de PER à moins de 10. En 2008, de nombreux acteurs économiques avaient un levier financier poussé à l'extrême et ce dernier avait en outre été utilisé pour acquérir des actifs de mauvaise qualité (subprimes). Or là encore, la situation est globalement plus saine pour les entreprises en 2018.

Une partie de la correction a été créée par une recrudescence de la réglementation. En mai dernier la ville de Hambourg a annoncé interdire à la circulation en centre-ville les véhicules diesel d'avant 2015. Elle a depuis été rejointe par Stuttgart, Francfort et Berlin. En France, la fiscalité du diesel a également récemment monté. Cette situation crée un climat peu propice à l'investissement dans un nouveau véhicule et a été responsable d'une baisse marquée (et justifiée) du secteur automobile. L'autre source de la correction a été la montée des tensions commerciales, en particulier entre la Chine et les Etats-Unis. Il n'est pas exclu du reste que ces tensions dégénèrent. Une telle tension a créé un climat attentiste lié aux craintes de ralentissement économique. Ces craintes ont en outre un effet auto-réalisateur puisque certaines entreprises étant plus prudentes, elles réduisent leurs commandes et alimentent de ce fait elles-mêmes le ralentissement. Pourtant à ce stade, les résultats des sociétés restent bons et de nombreuses sociétés ne voient pas de ralentissement. Il est donc possible que les marchés viennent de connaître une baisse par crainte d'un ralentissement économique qui finalement n'aura peut-être pas lieu.

GÉRANT
David DEHACHE

