

LE POINT DE VUE DU GERANT

MAI 2019

Sans doute vous rappelez-vous du quatrième trimestre 2018 ? Il se passait quelque chose. Les bourses mondiales étaient en recul et le retour du « bear market » avait sonné ! Si l'on se réfère au sentiment de l'époque, l'économie globale se dirigeait tout droit vers une récession.

Autre son de cloche depuis le début de l'année. La situation à la bourse a changé fondamentalement. Les optimistes sont de retour. Et avec quelle vigueur ! La plupart des marchés d'actions ont progressé de plus de 15% depuis Janvier. La bourse de Shanghai affiche même + 29% (exprimée en Euros). Toutes les pertes accumulées au cours de la 2ème moitié de 2018 sont pratiquement effacées.

Néanmoins, la différence reste frappante entre les hausses de cours constatées et le mauvais sentiment qui persiste sur les marchés. Ce mauvais sentiment est basé d'une part sur les statistiques, jusqu'à maintenant médiocres de l'économie et d'autre part sur les problèmes politiques non résolus.

« le mauvais sentiment qui persiste sur les marchés »

En premier lieu des problèmes politiques, nous trouvons le conflit entre l'administration Trump et la Chine, vient ensuite le Brexit. Ailleurs les prévisions de croissance ont été réduites d'une façon drastique. A titre d'exemple citons l'Allemagne où le gouvernement lui-même voit une croissance pour l'année ramenée de 1,3% à seulement 0,8%. Au niveau mondial c'est à peine plus encourageant avec une croissance de 3,3% seulement selon le FMI.

Mais les choses sont finalement loin d'être aussi « négatives » dans le monde que ce que l'on craignait encore fin 2018. Une des raisons de la hausse depuis le début de l'année, semble être les chiffres conjoncturels très solides des Etats-Unis ces derniers mois. En effet, la croissance de l'économie américaine au premier trimestre a surpris positivement, sans toutefois produire de surchauffe inflationniste. La Chine, elle, a fait nettement mieux que ce qui était anticipé il y a quelques mois encore car les mesures de relance prises par les autorités y produisent déjà des effets. En dernier lieu, selon Eurostat, l'économie de la zone Euro a également montré une croissance meilleure à + 0,4%, contre + 0,2% redouté.

Les Banques Centrales, et notamment la FED, sont aussi largement responsables de ces « améliorations » de la conjoncture boursière. En effet, M. Powell a modifié sa politique monétaire dite de « normalisation » en annonçant un arrêt de la hausse (temporaire ?) des taux d'intérêts au US pour 2019. Ceci a changé la situation fondamentalement, du moins à court terme, non seulement aux US, mais également en Europe.

« les banques centrales (...) largement responsables de ces améliorations »

Concernant les sujets liés à la politique, il y a également des signes de détente. Le conflit sino-américain qui semblait encore insoluble fin 2018 pourrait finalement se terminer par un compromis favorable pour tout le monde. Un tel accord serait sans doute positif, mais cela pourrait vouloir dire aussi que la solution du conflit est probablement déjà prise en compte dans les prix d'aujourd'hui, et validée par les marchés. Par conséquent, un « deal sino-américain » pourrait décevoir boursièrement à court terme.

« il est probable que la hausse continue »

Au-delà, l'économie doit confirmer sa stabilisation pour justifier des cours désormais plus élevés. Cependant, si les promesses actuelles sont tenues et que l'économie continue de croître, il est probable que la hausse continue. Surtout si les politiques monétaires des deux côtés de l'atlantique restent aussi accommodantes qu'actuellement. Il est donc tout à fait possible, et même probable, que la hausse des bourses dure encore un moment et que les « fantômes » de fin 2018 disparaissent définitivement. Ne dit-on pas que les hausses dans le scepticisme sont les plus pérennes ?

Cordialement,

GÉRANT
Armin ZINSER

