

AVIS D'EXPERT

Guillaume Jonchères, président-directeur général de Cogefi Gestion



Gérer la lame de fond de la récession

La tempête économique bat son plein. Le chiffre record de 3,6 millions de destructions d'emploi aux États-Unis depuis le début du ralentissement, fin 2007, suffit à mesurer la violence de l'ouragan !

Epargnants et consommateurs du monde entier se mettent aux abris. Sans nier l'évidence ni céder à l'émotion, tentons de repérer les inflexions en nous appuyant sur les informations tangibles dont nous disposons. Les banques centrales et les gouvernements sont sur le pont et s'affairent : ils ont négocié l'embarquée des faillites bancaires. Et le marché interbancaire s'est rouvert, les taux à un an sont passés de 5,4 en octobre à 2 % ce dernier mois.

Face à la lame de fond de la récession, les plans de relance massifs en discussion sont de nature à compenser au moins momentanément les effets de la crise sur l'activité. Sans sous-estimer le ressac issu des plans de sauvetage, ces mesures, pour l'heure, sont porteuses de répit.

L'analyse microéconomique est, aujourd'hui plus encore, capitale pour

l'investisseur. Les premières informations, en provenance des États-Unis, font état d'une chute du tiers des profits pour le seul quatrième trimestre. Ils sont estimés en baisse de plus de 25 %. Hors financières, les profits ont progressé en 2008 (+2,5 % estimés). Les secteurs les plus défensifs (santé, consommation courante et services publics) ont logiquement mieux résisté.

Face à un avis de tempête, tous les protagonistes, par réflexe, se sont vite mis à l'abri. Les chefs d'entreprise ont pris des mesures conservatoires drastiques. Les récentes enquêtes auprès des agents d'achat nous donnent une image plus dynamique de la situation. Loin de nous prédire des jours meilleurs, elles montrent un réveil des carnets de commandes aux États-Unis. Une forme de restockage pourrait reprendre dans les mois à venir. Dans le même temps, rencontrant une plus grande appétence des investisseurs, le marché du crédit aux entreprises a redémarré pour les meilleures signatures.

Parallèlement, les indicateurs de volatilité et de risque (baromètres de la psychologie des opérateurs), partant tous de niveaux extrêmes, se sont détendus. Encouragée par ces signes et l'espoir engendré par les dernières initiatives gouvernementales, la place de Wall Street a cessé de baisser depuis son plus bas de novembre dernier. Serait-ce les prémices de l'accalmie ? Probablement pas. Les vagues sont formées et le demeureront une bonne partie de l'année. Sachons enregistrer ces indicateurs plus favorables au côté du flot de mauvaises nouvelles.

Dans ce contexte, la recherche de performances passe par des stratégies d'investissement prudentes via des OPCVM.

Dans ce contexte, la recherche de performances passe par des stratégies d'investissement prudentes via des OPCVM ou des mandats gérés pour sacrifier à la bonne vieille règle de la diversification, qui n'a jamais été aussi justifiée qu'aujourd'hui.

Le monétaire garde dans un portefeuille une place privilégiée malgré la baisse de son rendement.