

AVIS D'EXPERT

Guillaume Jonchères, président de Cogefi Gestion



Les actions au pays des merveilles

Dix semaines de hausse des indices boursiers. À l'occasion de ce *rally* printanier, bourgeonnent dans la presse financière anglo-saxonne des expressions plus fleuries et plus imagées les unes que les autres : les “jeunes pousses” ont fait place au “scénario boucle d'or” pour culminer avec le “sweet spot”.

La reprise de l'économie mondiale est en marche, nourrie par des chiffres plutôt meilleurs qu'attendu, eux mêmes suivis de révisions en hausse. La Chine croît à pleine vapeur. Les États-Unis retrouvent le chemin de la croissance. Et l'Europe suit à un rythme plus ralenti.

Malgré la hausse des matières premières, l'inflation resterait un risque lointain, à en croire les derniers commentaires de la Fed. Les taux d'intérêt peuvent ainsi rester durablement bas. La Grèce n'est qu'un problème de surendettement circonscrit. Un monde presque parfait.

Le consensus des économistes se resserre autour d'une croissance modérée. Les tenants de la rechute se font plus discrets et ceux du rebond en V se rallient à plus de réalisme. Les sondages auprès des chefs d'entreprise reflètent également un net retour de la

confiance. Le scénario idéal de la croissance durable non inflationniste ? Les actions au pays des merveilles !

Interrogés récemment, les professionnels de la gestion d'actifs déclarent avoir investi nombre de leurs liquidités et la part allouée aux actions a progressé sensiblement au sein de leurs portefeuilles.

Les résultats publiés par les entreprises américaines pour le premier trimestre sont très rassurants et corroborent la reprise du secteur manufacturier.

Serions-nous face à une reprise classique ? À l'évidence, non. Le risque pays sera persistant entre surendettement et inquiétude sociale. Les problèmes latents demeurent : la fin des plans de relance, les faibles créations d'emplois et les chômeurs en fin de droits, la future réglementation financière. Dans ce contexte, les primes de risque resteront élevées. Il y a fort à parier que les liquidités seront moins abondantes lors de l'interruption des mesures d'assouplissement quantitatif des

banques centrales et freineront cette ascension boursière.

Cet enthousiasme boursier est appréciable. Toutefois, nous adoptons une attitude plus circonspecte. Ces bonnes nouvelles viennent valider les anticipations déjà construites dans les cours ces derniers mois. Face au fait accompli, il peut être judicieux de réaliser

quelques prises de bénéfices méritées, notamment sur les valeurs de matières premières et de premières transformations (comme les chimiques).

En attendant que les marchés nous offrent un moment de respiration propice à la réinitialisation de positions, à ce stade du cycle, concentrons

plutôt notre intérêt sur les sociétés créatrices de valeur, dites de croissance régulière, et plus particulièrement celles susceptibles de bénéficier du renouveau de dépenses discrétionnaires des entreprises aux marges retrouvées. Ainsi, nous privilégions des titres comme Autogrill, Sodexo, Adecco ou Publicis.

**Les gérants
ont investi
les liquidités :
la part
allouée
aux actions
a progressé
dans les
portefeuilles.**