



La tendance DES MARCHÉS

Après l'euphorie, la tempérance !

Notre optimisme de début d'année ne s'est pas démenti au cours du premier trimestre, bien au contraire. L'alignement des planètes en Europe, évoqué dans notre lettre de janvier s'est concrétisé très rapidement, entraînant des révisions en hausse de la croissance européenne et une confiance restaurée des investisseurs. Les marchés boursiers ont amplement salué ce contexte en progressant de plus de 17% sur le trimestre, à l'image des indices Euro Stoxx 50 et CAC 40. Une fois n'est pas coutume, les marchés américains sont restés étalés sur la période, permettant à l'Europe d'afficher une belle surperformance.

L'évènement majeur du trimestre a été le lancement par la Banque Centrale Européenne de son programme de rachats d'actifs, parfaitement exécuté jusqu'à présent, qui entraîne les taux de plus en plus bas, voire même en territoire négatif pour certains. Ce programme, annoncé jusqu'en septembre 2016 si besoin offre, en plus d'une liquidité à outrance, une visibilité majeure aux investisseurs industriels et financiers. Cette visibilité est un élément central du retour de la confiance et du redémarrage progressif de nombres de projets comme l'illustrent les nombreuses opérations de refinancements annoncées par les sociétés, la nouvelle vague d'opérations de cessions et d'acquisitions, d'introductions en bourse ou la reprise, encore balbutiante de la demande de crédits.

La combinaison gagnante (dépréciation de l'Euro, baisse du pétrole et des matières premières et impacts des actions de la BCE) a enfin permis aux économies européennes de montrer de véritables signes de redressement. La croissance attendue pour 2015 au sein de la Zone Euro est désormais de 1.5% alors qu'elle n'était

que de 0.8% il y a quelques mois. Cette dynamique de révision en hausse, combinée au retour de flux d'investisseurs étrangers et à l'absence d'alternatives de rendement a largement porté les marchés actions. La rapidité et l'ampleur de la hausse intervenue au cours de ce trimestre nous réjouissent mais nous interpellent également. En effet, le vieil adage boursier, « les arbres ne montent pas jusqu'au ciel » doit appeler à raison garder !

Si nous restons confiants, à un horizon fin d'année sur un score à deux chiffres des marchés actions européens, compte tenu de ce contexte de reprise qui devrait perdurer et se transmettre aux bénéficiaires des entreprises, à plus court terme, il serait souhaitable que les marchés reprennent leur souffle. Les raisons ne manquent pas. La dynamique économique en Europe pourrait s'essouffler quelques mois avant de repartir de l'avant. En effet, si les consommateurs ont bien joué leur rôle, l'investissement des entreprises reste atone et ne devrait s'améliorer qu'en seconde partie d'année. Par ailleurs, le risque grec est toujours présent et une solution doit être trouvée avant le 20 juillet, ce qui, comme toujours en cas de négociations difficiles créera de la volatilité. L'économie américaine a été très faible au premier trimestre et il sera également nécessaire de constater une amélioration outre-Atlantique avant d'aller plus loin. Enfin, la Chine est toujours en ralentissement et reste un point de vigilance majeure.

Au final, si l'économie de bulle dans laquelle nous sommes entrés (bulle obligataire) devrait continuer à porter l'économie et les marchés boursiers durant une longue période, des pauses sont nécessaires et salutaires et nous en profiterons pour réinvestir à des niveaux de valorisations moins élevés.

AVERTISSEMENT

Cette présentation a une valeur purement informative et en constitue ni une offre contractuelle de services ou de produits, ni un conseil en investissement, ni une consultation. Les informations contenues dans ce document sont issues de sources considérées comme fiables et à jour au moment de sa parution. Elles ne sauraient cependant entraîner la responsabilité de COGEFI GESTION.