

Les marchés boursiers se dirigent vers un « bon cru 2015 » malgré les sueurs froides de l'été

En Europe, les grands indices boursiers se dirigent vers une performance annuelle positive malgré les inquiétudes de l'été, souligne Stéphane Pézeril, gérant chez ACA Gestion, dans une tribune résolument favorable aux marchés actions et optimiste pour l'an prochain malgré les défis.

À force de s'entendre répéter que les marchés d'actions ont rarement été aussi volatils, on en finirait presque par oublier que les indices boursiers européens, et notamment le CAC 40, semblent bien partis pour boucler l'année en territoire très nettement positif. Pour le moment, l'indice phare de la Bourse de Paris affiche en effet un gain de près de 13% depuis le 1er janvier après un cru 2014 sans relief.

Fait encore plus notable, malgré une période estivale difficile marquée par les spéculations autour d'une sortie de la Grèce de la zone euro et les craintes autour d'un fort ralentissement de l'économie mondiale causé par la baisse de régime des pays émergents, les valeurs cycliques ont largement tiré leur épingle du jeu. Ainsi dans le haut du classement des plus fortes hausses du CAC 40 en 2015 retrouve-t-on des titres comme Peugeot, Renault ou encore Valeo qui, en dépit de l'onde de choc provoquée par le scandale Volkswagen, enregistrent des performances comprises entre 35 et 50%. Dans les métiers du conseil, Cap Gemini (+39%) fait également figure de bon élève.

En réalité, ce constat n'a rien de très surprenant. Tel que nous le soulignons depuis longtemps, le terrain était propice à un rebond des valeurs cycliques. À l'époque, l'écart de PE [ou PER] entre les titres dits « défensifs » et ceux les plus exposés aux effets de cycles n'avait pas été aussi élevé depuis 2011, au moment où les craintes sur la situation des finances publiques des états membres de la zone euro atteignaient leur paroxysme. Et cela alors même que leurs marges devaient logiquement profiter du gain de compétitivité induit par un euro faible, de la baisse de la facture énergétique consécutive à la chute des cours du pétrole, et de la diminution du coût de financement. Il ne manquait plus qu'un retour à des conditions de marché plus favorables pour confirmer le tir.

Or, plusieurs signaux positifs ont permis aux marchés d'actions européennes d'effacer la quasi-totalité de leurs pertes accumulées à l'issue du mini-krach du mois d'août. À commencer par la teneur du discours des grands argentiers de la planète avec, d'un côté, Mario Draghi, le président de la BCE, se montrant résolument déterminé à atteindre son objectif de 2% d'inflation dans la zone euro quitte à étendre son programme de rachats d'actifs et, de l'autre, la Fed, qui, confortée par de bons chiffres de l'emploi aux Etats-Unis, a ouvert la porte à une possible remontée des taux lors de sa prochaine réunion de décembre.

À cela s'ajoute [une conjoncture positive] sur les résultats des entreprises, comme le laisse entendre la stagnation de la courbe de révision des prévisions de bénéfices du consensus après plusieurs mois de réajustement à la baisse.

Après ce mouvement de reprise du compartiment des actions depuis le début de l'année, d'aucuns seraient tentés de penser qu'un regain de tension se profile sur les multiples de capitalisation, devenus trop élevés. À un détail près : à l'image des Cassandra qui alertaient, en mars, sur la cherté des marchés américains, qui ont finalement continué de s'apprécier, le raisonnement a ses limites. Celui de la raison. Car tant que les taux resteront à des niveaux aussi bas, les actions devraient, à moins d'une crise systémique ou géopolitique majeure, continuer de constituer la meilleure alternative à l'absence de rendement sur la majorité des autres classes d'actifs. Surtout si les liquidités continuent, comme cela est le cas aujourd'hui, d'abonder sur les marchés financiers.

Stéphane Pézeril, gérant de portefeuilles chez ACA Gestion (ex-Alma Capital & Associés)



Recherche des éléments : CAPITAL & ASSOCIÉS