



2016 s'annonce plutôt positive

Vincent Guenzi, stratège chez Cholet-Dupont, partage son analyse de la situation économique et ses conseils stratégiques pour le début d'année.

Pensez-vous que les événements de novembre peuvent avoir un effet négatif sur l'économie ?

VG : En dépit des événements récents, les marchés financiers ont poursuivi leurs progressions en novembre mais de manière plus différenciée, moins régulière et moins soutenue. L'exemple de précédents attentats montre que les impacts économiques devraient être limités. Le redressement des perspectives de croissance en Europe et la stabilisation engagée en Chine ont constitué un environnement favorable. La faible activité industrielle est compensée par le dynamisme des services. Les consommateurs des pays développés tirent la croissance mondiale, ralentie par les pays émergents.

Pourquoi estimez-vous que les décisions de la BCE ne seront que temporaires ?

VG : Les décisions de la BCE avaient été d'abord anticipées par les investisseurs, puis surestimées. La déception qui s'en est suivie a engagé la consolidation nécessaire que nous avions attendue et qui constitue à nos yeux une opportunité d'achat. En effet, les perspectives économiques européennes ne seront pas modifiées. En outre, la BCE a visiblement conservé des munitions en n'allant pas au bout des attentes des investisseurs.

Que peut-on attendre du côté américain ?

VG : La remontée des taux de la FED paraît inéluctable après les dernières déclarations de sa présidente. Cette clarification devrait être bénéfique, d'autant que le rythme de la normalisation sera très modéré et très progressif. Les investisseurs s'attendent à une remontée des taux de 1% d'ici fin 2016 et en tirent la conclusion que les actions américaines progresseront peu. Mais ils sont peut-être excessifs. Une hausse des taux trop forte renforcerait le dollar au-delà du raisonnable et entraverait la profitabilité des entreprises américaines. Si la croissance américaine ne s'établit qu'à 2.5% en 2016, la FED se contentera peut-être d'une remontée

des taux de 0,50 ou 0,75%. La hausse du dollar pourrait s'essouffler, ce qui permettrait de stabiliser les matières premières, les pays émergents et les entreprises américaines retrouveraient une croissance des résultats plus proche de 7%.

Quelles sont les conséquences pour 2016 ?

VG : 2016 sera donc encore une année de volatilité car les scénarios sur les taux courts et les taux longs, sur les parités de change, sur l'inflation et sur la croissance des résultats s'ajusteront progressivement. Cela engendra des doutes et des regains de confiance en alternance. Mais, l'année devrait être encore positive pour les actions européennes et américaines. Quant aux pays émergents, le 1^{er} semestre sera encore compliqué et nous ne pouvons pas encore adopter une recommandation positive. Cependant, la récession très prononcée en Russie et au Brésil devrait finir par s'atténuer.

En effet, le "rapprochement" engagé avec la Russie pourrait permettre une baisse des tensions et un allègement ultérieur des sanctions. La stabilisation des cours du pétrole serait bénéfique. Au Brésil, un changement de l'équipe dirigeante pourrait intervenir et cela reconforterait les investisseurs, à l'image de ce qui s'est passé en Argentine. Comme pour la Russie, la stabilisation des cours des matières premières serait favorable.



Vincent Guenzi, stratège et gérant de Portefeuille chez Cholet-Dupont

Et à plus long terme ?

VG : Les risques globaux n'ont pas disparu. Mais les incertitudes électorales en France et en Espagne disparaîtront rapidement de nos écrans. En revanche, la situation très confuse en Syrie et en Irak fait peser des risques durables de déflagration générale. Enfin, certains s'inquiètent de l'achèvement du cycle économique actuel. À nos yeux, le rythme modéré de la reprise économique depuis la crise de 2008 devrait assurer une plus grande longévité de celle-ci. Les déséquilibres habituels qui provoquent les récessions (inflation, taux trop élevés, excès de dettes, bulles financières) pourraient apparaître plus tardivement et pas avant 2 ans. À moyen terme, le potentiel de hausse s'établit à 10-15% pour les actions européennes et à 5-10% pour les actions américaines et japonaises.