

Dominique Benoît : « Les investisseurs voient le verre à moitié plein »

Le Point | 14/11/2019

Media Source

Press

Author

Total Circulation

Coverage

383,559

Page

96

Optimisme. Pour ce spécialiste de la gestion de patrimoine, la rotation des investissements amorcée en septembre, des secteurs défensifs, moins risqués, aux valeurs plus cycliques, pourrait se poursuivre.

Le Point: Rien ne semble empêcher les marchés de monter. Accord commercial Chine-Etats-Unis, report du Brexit: tout est-il redevenu rose?

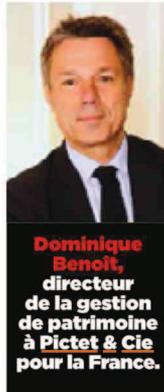
Dominique Benoît: Les tensions géopolitiques n'ont pas disparu, mais la réduction des risques extrêmes (guerre commerciale, Brexit, populismes, etc.) a assez diminué pour que les investisseurs voient le verre à moitié plein. La situation économique n'a pas totalement changé non plus. Les entreprises qui publient leurs résultats en ce moment restent très prudentes sur leurs perspectives de profits pour 2020. Mais, là encore, des résultats moins mauvais que ceux qu'on attendait suffisent à faire monter les marchés, d'autant que les investisseurs restent positionnés défensivement. Beaucoup d'entre eux ont d'ailleurs raté une partie de la hausse des marchés cette année.

L'arrivée de Christine Lagarde à la tête de la BCE peut-elle s'accompagner d'un infléchissement dans la politique des taux négatifs menée par Mario Draghi?

La réponse est non. Christine Lagarde devrait privilégier la continuité de la politique monétaire menée par son prédécesseur. Ce dernier lui a largement lié les mains en s'engageant à maintenir les taux à leurs niveaux actuels et à racheter de la dette sur les marchés jusqu'à observer une remontée durable de l'inflation vers la cible de 2 %, ce qui ne devrait pas être le cas avant un ou deux ans. Le vrai défi de Lagarde sera de réussir là où Draghi a échoué en poussant l'Allemagne et les pays avec un excédent budgétaire à assouplir leur position en baissant les impôts ou en augmentant les dépenses. Alors que la Banque centrale se rapproche des limites de ce qui est techniquement faisable et politiquement acceptable, une relance budgétaire plus ambitieuse en Europe est la seule solution pour que la BCE puisse enfin normaliser sa politique monétaire sur la durée.

La surprise peut-elle venir d'une hausse des taux plus rapide que celle anticipée?

Les taux d'intérêt à long terme pourraient remonter un peu à court terme, et la courbe des taux se repentifier de nouveau, ne serait-ce parce que le mouvement de baisse a été trop rapide cette année et que



Dominique Benoît, directeur de la gestion de patrimoine à Pictet & Cie pour la France.

nous ne sommes pas (encore) en récession. Outre cette correction, les taux ne remonteront durablement que si on observe une véritable remontée de l'inflation dans les pays développés. Un scénario possible, mais pas le plus probable pour les marchés.

Les craintes de récession outre-Atlantique sont-elles encore fondées?

C'est la publication d'un indicateur en particulier, l'indice de confiance ISM pour l'industrie américaine, qui a alimenté ces craintes début octobre. Depuis, les données américaines sont mitigées, mais loin des niveaux signalant une récession imminente. L'investissement des entreprises est clairement sous pression, mais le consommateur américain reste un important facteur de soutien à l'activité. Si on évite une récession dans l'immédiat, le principal risque pour 2020 sera lié à l'élection présidentielle.

Quel impact pourrait avoir l'« impeachment » de Donald Trump?

L'impact devrait rester limité dans la mesure où le Sénat reste contrôlé par les républicains, dont le parti continue de soutenir le président. Les marchés se focalisent d'ores et déjà sur les élections, y compris la primaire démocrate, qui pourrait voir la victoire d'un(e) candidat(e) de l'aile gauche du parti.

Comment voyez-vous les marchés évoluer d'ici à la fin de l'année? Sur quels secteurs et titres investir? Est-ce le moment de se repositionner sur les « values »?

Dans ce contexte d'appétit croissant pour le risque et de positionnement toujours défensif des investisseurs, sans complaisance avérée, la rotation amorcée en septembre, des secteurs défensifs jusqu'à des valeurs plus cycliques, pourrait continuer, même si nous n'extrapolons pas cette tendance et que nous restons prudents pour 2020. En Europe, des pays comme la France sont plus résistants au ralentissement du cycle industriel mondial, et les secteurs domestiques devraient continuer de bien se comporter. Aux investisseurs plus prudents nous suggérons des solutions de protection, via des produits structurés qui bénéficient d'une volatilité toujours faible ■ PROPOS RECUEILLIS PAR LAURENCE ALLARD