éclairage

MARCHÉS FINANCIERS LES MARCHÉS ACTIONS EN LÉVITATION ?

Malgré une inflation persistante et un ralentissement économique qui se confirme, la Bourse a continué de bien se tenir, tirée par quelques valeurs technologiques qui atteignent des sommets. Les marchés actions recèlent encore des opportunités.

Les actions ont-elles épuisé leur potentiel pour cette année, après un premier semestre qui a (agréablement) surpris ? Dans un contexte inflationniste, de durcissement des politiques monétaires et de ralentissement économique, les performances ont pris de court la plupart des observateurs, qui n'attendaient pas les indices boursiers à pareille fête à mi-année. À Paris, le CAC 40 a une nouvelle fois été porté par le secteur du luxe et des cosmétiques. L'indice parisien a clôturé le semestre sur un gain de 14,31%, tout juste au-dessus des 7.400 points (à 7.400,06 points, exactement), pas très éloigné de son sommet, touché le 24 avril à 7.581,26 points. Il termine la période dans un mouchoir de poche avec l'indice global MSCI world (+14%) et le S&P 500, représentatif des 500 plus grandes capitalisations boursières américaines (+15,91%). Deux marchés ont connu des performances exceptionnelles : le Nasdaq 100 (+38,75%) et le Nikkei 225 (+27%) au plus haut depuis plus de 30 ans. Le premier, qui a signé son meilleur premier semestre en quatre décennies, est porté par la thématique de l'intelligence artificielle, symbolisé par l'envolée de l'action Nvidia, alors que le second a profité de la croissance des bénéfices des sociétés japonaises, bien aidée par des politiques fiscales et monétaires accommodantes. À l'opposé, le CSI 300 (China Securities Index) a terminé le semestre dans le rouge, alors que la réouverture de l'économie chinoise n'a pas eu les effets escomptés sur la reprise dans le pays.

MOTEURS DE CROISSANCE GRIPPÉS

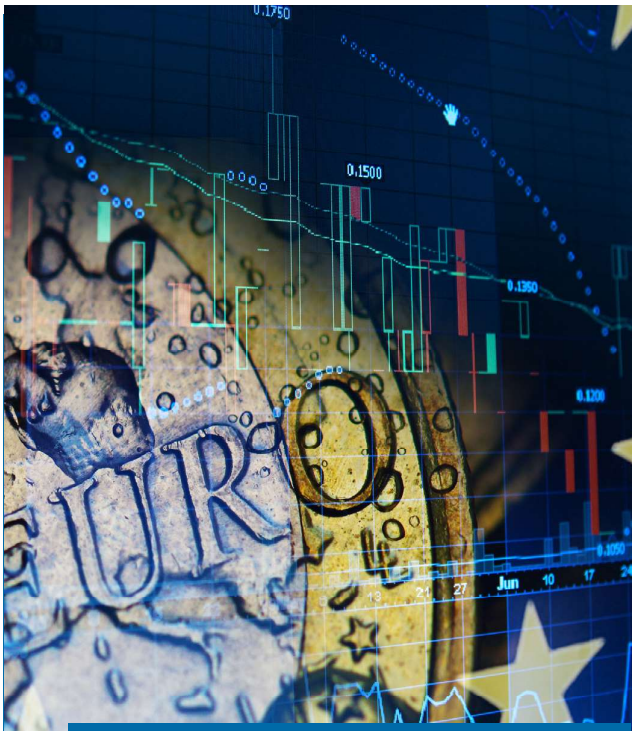
Quelles perspectives pour le second semestre ? Plusieurs facteurs invitent à la prudence. Sur le

front macroéconomique, les effets de la politique monétaire commencent à se traduire dans l'économie réelle, le niveau des taux d'intérêt devenant prohibitif, et les banques durcissant leurs conditions d'octroi des prêts. « Si le crédit coûte plus cher et se trouve moins disponible, une baisse des investissements des entreprises est à prévoir. Je m'attends à ce qu'elles investissent un peu moins au cours des prochains mois, ce qui nous conduit à anticiper un ralentissement conjoncturel inévitable aux États-Unis », estime Vincent Juvyns, stratégiste chez J.P. Morgan Asset Management. Parallèlement, l'État fédéral américain devrait moins soutenir la croissance par sa politique budgétaire, après l'accord trouvé sur le plafond de la dette des États-Unis.

La situation est similaire en Europe, où les États vont devoir conduire des politiques plus austères pour diminuer leurs déficits budgétaires, alors que la charge d'intérêt de leurs dettes va augmenter. « Le scénario le plus probable est celui d'un ralentissement ; il est à notre avis prématuré de parler de récession », résume Vincent Juvyns. Du côté de l'inflation, les voyants sont au orange : le pic est passé outre-Atlantique et semble sur le point de l'être sur le Vieux Continent, y compris en France, mais son niveau demeure largement supérieur à l'objectif des banques centrales américaine et européenne. « L'hyperinflation est derrière nous, mais la période d'inflation basse des dix dernières années l'est aussi, remarque Vincent Juvyns. Préparons-nous à une inflation plus présente dans la durée, ce qui nous oblige, pour les allocations d'actifs, à nous rendre compte que les obligations nous aiderons moins qu'au cours de la dernière décennie. Il faudra d'autres classes d'actifs pour diversifier les portefeuilles ».

POTENTIEL RÉDUIT POUR LES ACTIONS

Cependant, à court terme, Vincent Juvyns estime que les obligations souveraines américaines constituent l'une des meilleures opportunités. « Si vous avez 12 mois devant vous, vos bons du Trésor américain à deux ans vous rapportent un peu plus de 4,5%, coupon auquel s'ajoute la perspective d'une hausse de la valeur des obligations, en cas de baisse des taux, avec un risque faible de moins-value », explique-t-il. Plus globalement, le cash redevient une source de performance des



La réduction des marges de manœuvres budgétaires des États de la zone euro va contribuer au freinage de l'économie.

portefeuilles, avec un Livret A qui rapporte 3%, des fonds monétaires à plus de 3% en euros et plus de 5% en dollars. « Le seuil au-delà duquel il devient opportun de prendre du risque devient beaucoup plus élevé, ce qui justifie la sous-pondération des actions dans les portefeuilles », relève Vincent Juvyns.

Si les vents contraires ne militent pas pour des performances aussi éclatantes des actions au second semestre, il reste du potentiel sur de nombreux titres, l'évolution des indices depuis le 1er janvier ayant été largement tirée par une poignée de valeurs (Apple, Microsoft, Amazon, Meta, Nvidia aux États-Unis, ASML, LVMH, SAP en Europe). La période semble propice à la gestion active de type stock picking et les stratégies de type long-short. « Quand une partie du marché est chère et une large partie ne l'est pas, il y a des arbitrages à réaliser, les stratégies long-short sont une façon de le faire », estime Vincent Juvyns. La thématique des actions de qualité, versant des dividendes élevés, continue, par ailleurs, de faire consensus. ■