

Les marchés financiers

Quelle stratégie pour le second semestre ?

Points de vue de gérants (au 13/07/11)

Quand les performances favorables des entreprises se heurtent à un environnement économique très incertain, la part des placements en actions et en obligations dans les portefeuilles ne fait pas l'unanimité.

Illustration avec UFG-LFP et CCR AM.

Joël KONOP, responsable de la gestion diversifiée chez UFG-LFP

Expertises : Quels enseignements peut-on tirer de ce premier semestre sur les marchés ?

Joël KONOP : Avant la rechute de début juillet, le premier semestre s'était achevé sur une note plutôt positive après deux mois particulièrement tendus. Les marchés nous avaient ramenés sur les indices actions de la zone euro et sur les taux longs allemands à des niveaux très proches de ceux de début d'année... Bref, la première moitié de l'année 2011 a montré très peu de tendances claires mais au final une redistribution marquée des performances sectorielles et géographiques.

Expertises : Quelle est la situation économique actuelle ?

Joël KONOP : Le diagnostic macro-économique se précise. Le ralentissement que nous observons dans les pays développés s'avère résulter d'une part de la combinaison d'une reprise structurellement affaiblie par les excès passés de dette, et d'autre part de chocs exogènes qui ont jalonné les derniers trimestres : risques géopolitiques, prix des matières premières, Japon... Aucun espoir de voir la croissance tendancielle accélérer en phase de convalescence ; en revanche, on peut raisonnablement espérer au second semestre un moindre impact des facteurs plus temporaires.

Expertises : La conjoncture pourrait donc être un peu plus favorable aux marchés ?

Joël KONOP : Aux Etats-Unis en particulier, où se focalisaient les inquiétudes récentes, amélioration de l'emploi, résilience de la consommation, consolidation du prix du pétrole, dépenses d'investissement et dynamisme des exportations devraient se conjuguer pour offrir un meilleur environnement. En Chine, si la baisse de l'activité ne devrait pas empêcher la poursuite du resserrement monétaire, le ralentissement bien tangible devrait au moins éviter une sur-réaction des autorités monétaires. Reste la question de l'Europe, dont la quasi-totalité des Etats sont face à un impératif de rigueur budgétaire, voire d'austérité franche dans les cas extrêmes que sont la Grèce et dans une moindre mesure l'Espagne, l'Italie, le Portugal... La période de convalescence va durer plusieurs années mais il ressort néanmoins de ces mois de stress une volonté politique d'entreprendre des efforts d'assainissement significatifs.

Expertises : Dans ce contexte, les entreprises semblent bien tirer leur épingle du jeu...

Joël KONOP : C'est en effet la confiance des opérateurs dans les résultats des sociétés qui, dans un environnement aussi lourd, a permis aux actions de résister relativement bien et aux taux d'intérêt de rester relativement bas aux Etats-Unis comme en Allemagne et en France. Au moment où nous abordons la saison des résultats du deuxième trimestre, il convient de noter que le contexte difficile des derniers mois a conduit les analystes à un net réajustement à la baisse de leurs anticipations de progression bénéficiaire désormais voisines de 10% en Europe pour 2011. Cette volonté de se garder de tout excès d'optimisme dans un contexte incertain est plutôt de bon augure, en particulier pour les secteurs cycliques les plus malmenés depuis début mai.



Joël KONOP

Responsable de la gestion diversifiée chez UFG-LFP



UFG LFP

Expertises : Comment vos convictions se traduisent-elles en terme d'investissements dans vos gestions flexibles ?

Joël KONOP : Tactiquement, nous avons profité de l'aversion au risque pour renforcer la structure du portefeuille flexible composée d'actifs de rendement (crédit, obligations convertibles,...) et d'actions. Nous avons donc augmenté la part des obligations convertibles européennes qui ont fortement corrigé et les actions européennes et américaines par le biais de contrats futures. Tout en renforçant légèrement les positions risquées, nous gardons néanmoins à l'esprit que la levée des inquiétudes majeures qui prévalent en particulier sur les marchés de dettes gouvernementales, s'inscrit dans un cadre de temps peu compatible avec l'impatience des marchés ! ■

