

Que faire quand les obligations sont trop chères ?



Lors de notre conférence d'automne fin novembre nous avons indiqué que 2019 serait « une année sous tensions ». Le conflit sino-américain nous inquiétait. Le « reset monétaire » entamé, à savoir le dégonflement du bilan de la FED, risquait de nuire gravement à la liquidité mondiale. La croissance, après avoir décéléré successivement en Chine et en Europe au printemps, connaissait un premier coup d'arrêt aux Etats-Unis.

Wilfrid Galand et moi avons tort et raison à la fois. C'était en fait le mois de décembre qui allait se révéler sous très haute tension.

En annonçant la poursuite de sa politique restrictive, Jerome Powell sonnait début décembre le clairon de la débandade des marchés. Le S&P 500 a connu en décembre 2018 son plus mauvais mois depuis 1931 ! Les bourses mondiales à l'unisson, ont subi une crise de nerfs à l'image des rues de Paris un samedi de gilets jaunes.

Début 2019, FED en tête, les banquiers centraux ont tourné casaque. Jerome Powell a revêtu la tenue de colombe de Janet Yellen. Plusieurs dirigeants de la BCE ont suggéré des initiatives pour fournir de nouveaux financements aux banques. La Banque Centrale de Chine a arrosé les banques commerciales de liquidités et assoupli leurs contraintes de réserves obligatoires. S'en sont suivis 700

milliards de dollars de crédit pour l'économie chinoise. Le marché des changes a fait preuve d'une stabilité peu commune, le dollar et l'euro évoluant dans une fourchette de 2 %, le yuan regagnant une partie de sa baisse d'automne et les devises émergentes s'affermissant globalement.

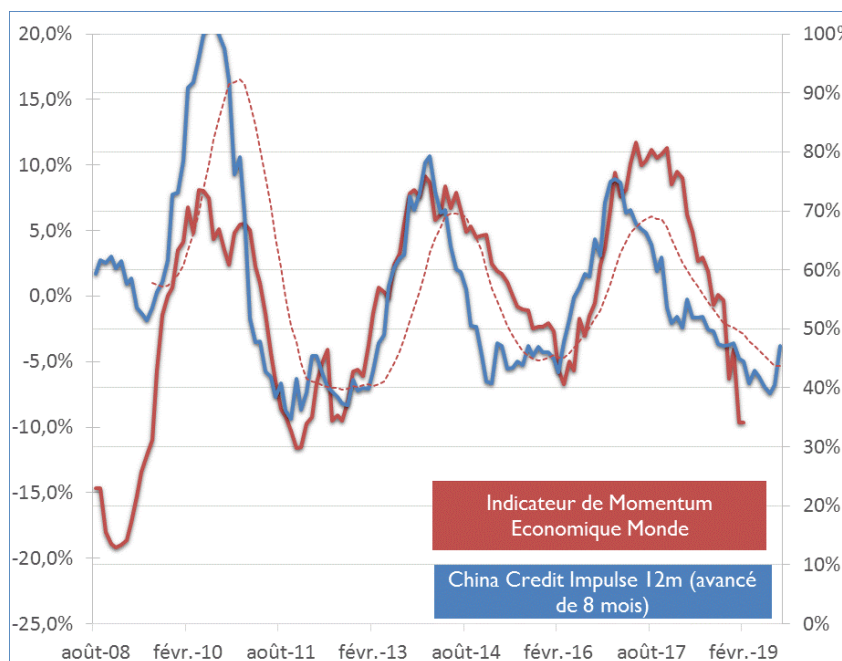
Sur le front géopolitique, Donald Trump, pour lancer sa campagne de réélection, a changé de ton vis-à-vis des autorités chinoises, redonnant ainsi le moral à Wall Street.

Par rapport à nos trois inquiétudes émises lors de notre conférence, subsiste la décélération de la croissance économique qui se poursuit aux Etats-Unis et en Europe. Si l'on est optimiste, il est possible de discerner un effet « fond de piscine » en Chine où notre indicateur MMS a repris quelques points s'établissant à 32 contre 26 au plus bas.

A ce stade, une saison très convenable des publications des entreprises européennes a contribué au rebond des bourses du Vieux Continent. Nos gérants estiment qu'il faut veiller à trier au mieux le bon grain de l'ivraie. Néanmoins, au pays où les obligations sont trop chères, avec un Bund allemand à 0,10 %, **le dividende des actions européennes semble un bon parachute**. Les investisseurs institutionnels et privés sont loin d'être surinvestis. En Europe, le rendement des actions (3,50% / 4%) et l'optionnalité des obligations convertibles ne doivent pas être négligés.

La hausse boursière des deux derniers mois est certes rapide, mais à moins d'un coup de folie de Donald Trump ou d'une dérobade chinoise, les à-coups de volatilité, probables dans les mois à venir, devront être mis à profit...pour obtenir une rentabilité supérieure à celle des obligations.

Le China credit impulse pourra-t-il relancer la croissance mondiale ?



Sources : Montpensier Finance / Bloomberg au 22 février 2019

Guillaume Dard, Président

Montpensier Finance

58 avenue Marceau

75008 Paris

Tél. : 01.45.05.55.55

Plus d'actualité sur notre site : www.montpensier.com



Suivez- nous sur
[Twitter](#) / [Linkedin](#)

Document non contractuel. Les informations figurant dans le présent document, obtenues auprès de sources qui peuvent être considérées comme fiables, n'ont pas fait l'objet de vérifications et ne sauraient engager la responsabilité de Montpensier Finance. Les opinions émises peuvent être modifiées sans préavis. Elles ne constituent ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni un conseil en investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Montpensier Finance. Tout ou partie du présent document ne peut être reproduit ou rediffusé d'une quelconque manière sans l'autorisation préalable de Montpensier Finance.

Agrément AMF n° GP97-125

| Adresse de l'AMF : 17, place de la Bourse 75002 Paris