

## Edito

En cette rentrée de septembre, nous faisons le point.

Que s'est-il passé depuis décembre 2018 ?

Les marchés actions ont largement corrigé la baisse enregistrée lors du dernier trimestre 2018. Ils ont dépassé les espérances des gestionnaires. C'est ainsi que le CAC 40 est venu caracoler au plus haut le 25 juillet dernier à 5673 points. Du jamais vu depuis le 13 décembre 2007 ! Il enregistre ainsi une progression de plus de 15% en euros depuis le début de l'année, au coude à coude avec le S&P 500.

Pourtant les flux de collecte ont encore reculé au mois de juillet sur les OPC.

Pourtant la situation géopolitique comme la situation économique apparaissent toujours aussi dégradées voire davantage.

- La Grande Bretagne et l'Union Européenne sont au pied du mur.
- Le conflit entre l'Iran et les Etats-Unis se poursuit.
- Les tensions commerciales vont crescendo, sur fond de hausse du dollar accompagné d'un recul historique de la monnaie chinoise.
- Les craintes sur la pérennité de la croissance américaine sont toujours bien présentes.
- Les difficultés économiques et politiques sont confirmées en Allemagne, l'un des moteurs de la croissance européenne ces dernières années
- L'immobilier reste le gagnant des grandes classes d'actifs, malgré des rendements de moins en moins séduisants et la concurrence du High Yield, de la dette privée, et des fonds d'infrastructure
- L'environnement comporte donc de nombreuses incertitudes pour les entreprises dont les résultats des premiers trimestres se sont fait l'écho.

Sans visibilité, les entreprises freinent les investissements, d'autant plus que les ambitions écologiques récentes de certains grands pays européens ne facilitent pas la prise de décision.

Les taux négatifs ne peuvent donc être gage d'investissements.

Les taux négatifs ne sont pas synonyme de solvabilité des entreprises comme le cas emblématique de Rallye est venu nous le rappeler.

Les taux négatifs fragilisent la rentabilité du système financier ; Banques, Assurances mais aussi sociétés de gestion ne sont pas épargnées.

Les taux négatifs c'est aussi la fragilisation de l'épargnant qui subit à la fois une ponction fiscale importante, des revenus du travail qui peinent à progresser, des

revenus de l'épargne qui s'effondrent alors que les ménages font face à une double incertitude : l'avenir de la santé et celui de la vieillesse.

A cela s'ajoutent des modifications des modes de consommation et de vie qui deviennent perceptibles, y compris dans les résultats des entreprises dont les chaînes de production sont bouleversées à la fois:

- par la remise en cause du multi latéralisme sous toutes ses formes
- et par la contrainte énergétique et environnementale.

Il est difficile de croire que les marchés actions peuvent durablement résister sous le seul effet des taux négatifs, alors même que la déflation japonaise, malgré une politique monétaire hors norme, est là pour nous rappeler que la Banque Centrale ne peut se substituer à l'ensemble des acteurs de la vie économique mais aussi politique.

Pour conclure, nous restons prudents sur les marchés actions.

**Ghislaine Bailly**  
Présidente de Covéa Finance  
Le 9 septembre 2019

*Mentions légales : Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée unipersonnelle au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris. Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit, ni une évaluation de stratégie ni aucune recommandation d'investissement dans des instruments financiers. Il contient des opinions et analyses générales et non personnalisées conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, mais dont l'exactitude et la validité ne sont toutefois pas garanties. Les opinions exprimées dans le document peuvent faire l'objet de modifications sans notification. Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document. Ce document est la propriété intellectuelle de Covéa Finance. Toute Utilisation (définie ci-après), reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance. Le destinataire du présent document a connaissance et accepte que les données chiffrées, permettant d'établir les opinions et analyses générales et non personnalisées, peuvent être soumises à l'acquisition de droits vis-à-vis de tiers. Par conséquent, les données chiffrées ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une quelconque Utilisation par le destinataire du document sans l'acquisition préalable des droits nécessaires directement auprès des tiers détenteurs de ces droits. Par ailleurs, le destinataire du présent document a connaissance et accepte que Covéa Finance ne sera en rien responsable de toute utilisation faite des dites données chiffrées et assumera seul toutes les conséquences vis-à-vis des tiers détenteurs des droits associés à ces données. L'« Utilisation » s'entend comme, et de manière non limitative, la manipulation de la donnée chiffrée, la distribution, la redistribution, l'intégration dans un système d'information ou dans des documents de tous types.*