

Article « Les Echos »

Bourse : quels arbitrages pour passer l'été ?

Après le très beau parcours des marchés depuis le début de l'année, quelle est la bonne stratégie pour cet été ? Faut-il prendre ses bénéfices pour éviter d'éventuelles corrections ou au contraire rester investi pour ne pas manquer la poursuite de la hausse ? Les idées des spécialistes pour optimiser son portefeuille sans prendre de risques excessifs.



Par **Anne-Sophie Vion**

Publié le 1 juil. 2021

Après un plongeon au premier trimestre, les Bourses mondiales ont repris leur trajectoire ascendante au fil de l'année. Porté par la diffusion des vaccins contre le Covid-19 et l'espoir d'un retour à la normale, la référence phare tricolore, le CAC 40, a rattrapé ses pertes et gagne désormais 18,3 % (depuis le 31 décembre, au 29 juin 2021). Même euphorie pour les principales places financières mondiales, comme en témoigne l'évolution des indices, en euros, sur la même période : + 15,69 % pour l'Euro Stoxx 50, + 12,32 % pour le Dow Jones IA, + 12,53 % pour le Nasdaq et + 4,99 % pour le Nikkei 225.

Alors que s'amorce une période à la saisonnalité historiquement moins favorable pour les marchés actions, les investisseurs particuliers doivent-ils procéder à des arbitrages dans leurs portefeuilles boursiers ? « Il faut rester tranquille et ne rien faire », préconise sans ambages Régis Aubert, gérant actions chez Financière Arbevel. Car, pour l'expert, vendre des actions pour en acheter d'autres, dont le potentiel de gains est jugé plus important, est moins facile aujourd'hui qu'en fin d'année dernière.

Les 7 pièges qui guettent les épargnants

Le CAC 40 a atteint son niveau actuel grâce au rattrapage depuis l'automne dernier de valeurs cycliques comme Saint-Gobain ou Rexel, et de financières comme BNP Paribas. Mais, estime-t-il, pour l'heure, « leurs valorisations ne sont pas aberrantes et il n'y a pas de raisons de prendre des bénéfiques ». Ces entreprises publient de très bons résultats comme récemment encore Pernod Ricard. Les valeurs de croissance, dans la technologie, le luxe ou les biens de consommation, à l'image de Teleperformance, Kering, Hermès, LVMH (propriétaire du groupe Les Echos) ou L'Oréal, ont également contribué à la surperformance de l'indice. Ces titres ont dépassé leur plus haut niveau de valorisation historique.

CAC 40 : vers les 7.000 points en fin d'année

« Avec les tensions actuelles sur les taux d'intérêt, liées à la résurgence de l'inflation, on aurait pu penser que ces actions corrigeraient », observe-t-il. Il n'en a rien été. « Leurs résultats sont excellents et en forte progression par rapport à la période avant-Covid. » En conséquence, il n'est, là aussi, pas question de les vendre. Pour les particuliers qui n'en seraient pas actionnaires, il faudrait attendre d'éventuels « trous d'air » dans le marché cet été, notamment en août, en raison d'une moindre activité des opérateurs, pour y entrer à un niveau plus attractif.

Un vent d'optimisme souffle sur les Bourses mondiales et en sortir prématurément pourrait priver l'épargnant de la poursuite du rebond. Au vu de la rentabilité des entreprises, qui se sont globalement bien adaptées aux nouvelles contraintes liées à la pandémie, et des fondamentaux économiques, favorables, plusieurs gérants anticipent une tendance haussière sur le CAC 40 pour le second semestre, même si de petites consolidations ne sont pas exclues à court terme. Selon Christian Ginolhac, PDG de Gaspal Gestion, « l'indice pourrait 'taper' les 7.000 points d'ici à la fin de l'année ».

L'inflation sous surveillance

Dans ce paysage boursier plutôt souriant, des facteurs de risque sont toutefois à surveiller. Les investisseurs se demandent si l'économie qui se rouvre ne commence pas à donner des signes de surchauffe. En témoignent des tensions sur les marchés des matières premières et les chiffres élevés de l'inflation aux Etats-Unis. Ce risque inflationniste entretient les craintes d'un resserrement de la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine (Fed) plus tôt que prévu, dès fin 2022. Les taux d'intérêt directeurs remonteraient afin de ralentir une économie qui s'emballe.

Dans ce climat, les Bourses mondiales ont récemment tangué. Les investisseurs anticipent des politiques moins accommodantes des banques centrales comme l'extinction progressive du programme d'achat d'obligations de la Fed (tapering). Il n'y aurait toutefois pas de quoi s'affoler. « Les marchés vont scruter à la virgule près le langage des

banquiers centraux et, d'ici deux ou trois ans, les taux longs vont monter. Mais, estime Christian Ginolhac, à court terme, les banques centrales vont continuer à racheter des obligations afin que les Bourses tiennent et que l'économie reste en forte croissance. »

Bourse : les fonds responsables sont-ils performants ?

En dépit du cercle vertueux des révisions à la hausse des résultats des entreprises comme des taux de croissance économique, la prudence doit guider l'investisseur, tempèrent des spécialistes. « La seule classe d'actifs qui gagne à tous les coups, rappelle Jean-Paul Raymond, associé fondateur de Quantalys, c'est la diversification. Elle permet de limiter les risques, car les marchés sont globalement aveugles, très euphoriques ou profondément déprimés, pour des mauvaises raisons. » Le spécialiste de l'analyse des fonds se dit « étonné de la persistance du rebond et des marchés assez irrationnellement haussiers » alors que « le contexte actuel demeure très erratique et plein de surprises ».

En pratique, pour éviter les mauvaises surprises de l'été boursier, il faut, à la veille de partir en vacances, ne pas laisser traîner des positions spéculatives - ordres d'achat et de vente à cours limité et options ouvertes - dans son portefeuille boursier.

Parmi leurs arbitrages récents, plusieurs gérants ont réduit la voilure sur les titres automobiles, pénalisés par la pénurie de composants électroniques. « Les secteurs très endettés, comme les services aux collectivités et les télécoms, qui pourraient souffrir d'une remontée des taux dans quelque temps, sont à éviter, estime aussi Christian Ginolhac, de même que l'industrie pétrolière, qui pâtit d'une mauvaise notation extra-financière. » A l'inverse, c'est le moment de miser sur les banques, « qui vont verser à nouveau des dividendes », l'aéronautique « qui devrait petit à petit se reprendre » (Safran, Thales...) et le « rebond de l'activité hôtellerie-restauration » via un titre comme Elis (blanchisserie industrielle).

Reste qu'en bloquant la reprise économique, la menace de nouveaux variants pourrait sonner le glas de l'euphorie boursière.