

Interviews des Gérants

 Accueil Recherche **Actualités** Select 100 Listing
**Sébastien Korchia**

Directeur des Investissements de Cogefi Gestion

“ *investir à Wall Street sur les plus hauts historiques sans discernement relève à court terme d'une certaine audace...* ”

Propos recueillis par Christophe Voisin
Publié le 10/06/2025

Boursier.com : Que vous inspire la politique menée par Donald Trump ?

S.K. : Le Président américain a basé son programme et ses premiers mois d'actions politiques sur les fortes certitudes que ses proches conseillers économiques lui ont insufflées. Ainsi, Peter Navaro l'a convaincu que les entreprises étrangères, pour vendre aux Etats-Unis, absorberaient les tarifs en laissant leurs prix inchangés et donc en baissant leurs marges. Une vue théorique très positive pour les Etats-Unis car source d'importantes rentrées fiscales sans effet d'inflation importée puisqu'avec des droits de douane absorbés par les exportateurs. On comprend dès lors mieux les déclarations dans un langage fleuri faites le 9 avril par le Président Trump lors du dîner avec des membres du parti républicain où il évoquait le fait que des dizaines de pays l'appelaient pour négocier en urgence car ils ne pouvaient visiblement pas se passer du consommateur américain.

Boursier.com : Quelle est la suite de l'histoire ?

S.K. : Malheureusement pour Président et Monsieur Navaro, les tarifs ont rapidement traversé les océans et les frontières, ajoutés et expédiés par les exportateurs en direction des importateurs américains qui, à leur tour, les ont transmis aux distributeurs qui, eux-mêmes, ont commencé à les ajouter dans les prix de vente au consommateur américain. Un transfert qui a provoqué la colère au sein du bureau ovale, puis le 17 mai dernier, Donald Trump a exigé que le géant Walmart mange les tarifs " Eat the tariffs !". Dans la rubrique bon conseil, ajoutons ceux de Stéphane Miran, homme de marchés à la base, nommé président du Conseil des conseillers économiques de la Maison-Blanche. Auteur d'un " guide " pour restructurer le commerce mondial, il a soufflé au Président que les Etats-Unis souffrent de porter le statut de monnaie de réserve mondiale et qu'il est urgent de se débarrasser de ce fardeau.

Boursier.com : Avec quelle solution ?

S.K. : La solution mise en avant consiste à urgemment et fortement baisser le dollar pour redonner de la compétitivité à l'économie américaine. Au passage, pour M. Miran l'agitation autour des droits de douane sera à considérer comme une simple frasque théâtrale, obligeant les pays à se mettre autour d'une table de négociation où Washington serait en position de force pour affaiblir le dollar, restructurer la dette américaine et redéfinir les rapports de force économiques globaux. Malheureusement, affaiblir le dollar c'est aussi renchérir le prix des importations au sein d'une économie fortement importatrice de ses biens du quotidien et souvent à petits prix en provenance de Chine, et qui donc ajouterait une nouvelle taxe à la consommation et plus particulièrement aux bas revenus. Et si on rajoute à Peter et Stephen un certain Elon qui a plus effrayé les fonctionnaires, les administrations et plus largement les classes moyennes que mis en place des économies afin de permettre au Président de baisser les impôts jusqu'à ne plus en payer du tout, la Commedia dell'Arte avait ses principaux personnages et sa trame. Mais, de la théorie à la pratique, s'interpose souvent le principe de réalité. Donald Trump en a fait l'amère découverte entre autres en imaginant régler le dossier ukrainien en 24 heures.

Boursier.com : Donald Trump semble avoir évolué...

S.K. : Le départ d'Elon Musk sur fond d'échec rapide de la DOGE, le chaos sur les marchés des changes et obligatoire et le début de la diffusion des tarifs à l'économie réelle américaine qui inquiète la FED et la pousse à une posture faucon, ont obligé le Président américain à passer d'une approche théorique à une plus pragmatique. Toutefois, conjugué à une communication assez sanguine et souvent réversible, plus proche du théâtre d'improvisation que de la tragédie, il est désormais l'objet de railleries à l'image du TACO Trade ou Trump Always Chicken Out dont il est affublé ces derniers jours. Les investisseurs tout comme les entrepreneurs ont les plus grandes difficultés à anticiper l'état de l'économie et des marchés à l'horizon de quelques trimestres. Des anticipations malmenées qui se retrouvent dans la grande divergence entre soft et hard datas. Dans ce contexte, Wall Street retrouve étonnement ses plus hauts, une performance réalisée sur fond de forts rebonds des valeurs de la tech et leur icône Nvidia, mais aussi d'achats massifs des particuliers américains toujours aussi actifs en Bourse. Ce comportement est d'autant plus surprenant que différentes enquêtes d'opinion les affublent d'une grande prudence quant aux perspectives de leur économie, ce qui est illustré par les résultats d'enseignes de consommation courante.

Boursier.com : Que pensez-vous de la valorisation des actifs américains ?

S.K. : A 21x les bénéfices avec des taux 10 ans à 4,50% et une forte incertitude sur l'issue des négociations des droits de douane et du budget de l'Etat fédéral dans les mains des sénateurs, investir à Wall Street sur ses plus hauts historiques sans discernement relève à court terme d'une certaine audace. On préférera attendre début juillet la fin de la pause de 90 jours sur les tarifs et, comme la FED, prendre le temps d'observer l'impact sur les agrégats économiques et les entreprises. Parallèlement, nous conservons, avec une confiance renforcée, notre surpondération sur l'Europe qui, pour la première fois depuis de nombreuses années, surperforme les Etats-Unis non sans raison aussi bien sur ses grandes valeurs que sur ses plus petites capitalisations qui bénéficient d'un retour d'intérêt marqué.