

Entretien avec Sébastien Korchia, directeur des investissements chez Cogefi Gestion

« Nous privilégions les valeurs européennes hors de France »**Les marchés ont plutôt bien absorbé le choc des tarifs douaniers et l'Europe continue de surperformer Wall Street. Cela peut-il durer ?**

On peut en effet avoir la sensation que les tarifs douaniers n'auront été qu'un court épisode ayant simplement apporté de la volatilité. Ce serait vite oublier que nous sommes en fait dans une période de pause tarifaire, dont il est impossible de dire quels en seront l'issue et l'impact. Et si par exemple les droits de douane moyens sont trop faibles, cela sera une bonne nouvelle pour les marchés actions, mais une mauvaise pour les marchés obligataires américains qui s'inquiéteront d'un manque de rentrées fiscales pour un budget déjà très déséquilibré. Les effets de bords des tarifs, directs et



indirects, ne sont pas encore quantifiables, comme l'explique la FED, et il est donc possible que les marchés actions américains, comme européens, aient fait des raccourcis pour justifier leur rebond.

Que faut-il attendre des banques centrales dans les prochains mois ? Malheureusement, un statu quo. Pour la BCE, Madame Lagarde a été claire et pour la FED, la visibilité est tellement réduite qu'elle ne peut choisir une direction.

Quels secteurs et quelles thématiques privilégiez-vous ?

À 21 fois les bénéfices pour les sociétés du S&P500, avec un taux 10 ans à 4.50% et une visibilité faible, l'investissement à court terme en actions américaines nous paraît audacieux. L'Europe avec ses taux bas, son plan de relance allemand, une valorisation attractive et une monnaie plus solide à court terme que le dollar, fait figure de zone attractive. Les portefeuilles doivent être très

équilibrés, contrairement à la logique des dernières années, pour faire face à l'alternance des phases d'inquiétude et d'espoir qui probablement continueront, car on imagine mal que les négociations tarifaires soient toutes réglées dans moins de 30 jours. La défense restera un thème porteur, mais malheureusement déjà très correctement valorisé, tandis que le luxe a perdu au moins temporairement son statut de croissance et que les petites valeurs semblent enfin revenues dans le radar des institutionnels. Notre préférence va aux valeurs européennes hors de France, du fait de la prime de risque que mettront les institutionnels sur le CAC 40 au second semestre, dans la crainte d'une nouvelle dissolution de l'Assemblée nationale.