



La stratégie pour gagner en 2020

Dettes mondiale, guerre commerciale, élection présidentielle américaine, vote populiste... les meilleurs financiers de la place de Paris jouent un nouveau cycle. Leurs conseils pour doper votre épargne.

Propos recueillis par Marie de Greef-Madelin et Frédéric Paya

Après la hausse de 25 % de la Bourse de Paris en un an, restez-vous optimiste pour 2020 ?

Marc Fiorentino

Cofondateur de MeilleurPlacement

L'ampleur de la hausse des indices boursiers a surpris tous les investisseurs. Chez MeilleurPlacement, nous avons anticipé une hausse de 15 % "seulement". Mais la banque centrale américaine a changé la donne. Elle a effectué un revirement complet et a baissé ses taux à trois reprises. Et l'économie américaine n'a pas connu la récession que beaucoup attendaient. L'année 2020 sera complexe en matière de placements. Il y a deux approches : se dire qu'avec des taux bas ou négatifs, il n'y a pas d'alternatives à la Bourse et rester



ÉCONOMIE & ENTREPRISES

Vers une nouvelle année boursière euphorique avant les élections américaines ?

Dès lors, quel sera l'élément clé des marchés ?

Marc Renaud

Président de Mandarine Gestion

Si les taux ne baissent plus ou remontent lentement, ça peut tenir, s'ils remontent brutalement, cela sera plus dur. Nous sommes en haut de cycles économique et boursier. Toutefois, comme début 2019, s'il est difficile de prévoir à nouveau une (forte) hausse, si les taux d'intérêt restent à ces niveaux, il n'y a pas de limite à l'évaluation des actifs, y compris des actions! Jusqu'à présent, seuls les banquiers et les épargnants allemands critiquaient la politique de taux bas, maintenant, les économistes et même les banquiers centraux semblent dire qu'on est arrivé au bout, évoquant les dégâts associés et autres "la politique monétaire ne peut pas tout".

Pierre Carpentier

Directeur des gestions à la Banque transatlantique

L'environnement actuel peut nous conduire à l'anxiété. Qu'il s'agisse de la crise environnementale, de la poussée contestataire, de la crise migratoire, les sujets d'inquiétude sont nombreux. Malgré cela, nous restons optimistes pour 2020 sur les marchés. La conjonction des taux bas et d'une activité économique toujours en croissance constitue deux piliers pour l'investissement en actions.

Guillaume Dard

Président de Montpensier Finance

Pour que la hausse se poursuive, les marchés devront s'appuyer sur une amélioration significative des indicateurs macroéconomiques mondiaux. Si les États-Unis et la Chine signent une trêve commerciale et si l'Europe, et en particulier l'Allemagne, desserre les cordons de la bourse, nous pourrions de nouveau avoir une belle année boursière en 2020.

VERBATIM

UN ENVIRONNEMENT INÉDIT

"Nous pensons que l'année 2020 sera celle de la disruption. Disruption politique, avec le renforcement des populismes et le lancement de vastes programmes de relance sous le couvert de sauver la planète. La *Modern Monetary Theory* déjà débattue aux États-Unis sera au cœur des discussions politiques. Disruption technologique, aussi, avec le renforcement de l'Asie et du processus de dédollarisation. Pourquoi ne pas imaginer que l'Asie lance sa propre monnaie de réserve s'inspirant des droits de tirage spéciaux du Fonds monétaire international?"

Christopher Dembik

États-Unis-Chine: vous ne croyez donc pas à une guerre commerciale et à une guerre des monnaies ?

Guillaume Dard

La rivalité entre les deux empires ne s'arrêtera pas, même en cas d'accord commercial. Nous pensons néanmoins qu'il n'est de l'intérêt de personne de laisser s'envenimer la situation: les deux pays subissent un réel ralentissement économique et doivent rassurer. Leur interdépendance est financière autant que commerciale: la Chine récupère des dollars de son commerce avec les États-Unis, qui lui permettent d'investir dans les "nouvelles routes de la soie"... et de financer le déficit budgétaire américain!

Marc Fiorentino

Je ne pense pas que nous soyons dans une guerre commerciale. Nous sommes dans une guerre économique, une course à la suprématie économique mondiale. Les États-Unis et la Chine peuvent signer un accord commercial

investis sur les marchés boursiers. Ou se dire que nous sommes entrés dans une phase d'accélération pendant laquelle la prudence et la sélectivité seront de mise et c'est ce que nous pensons.

Éric Dautreberte

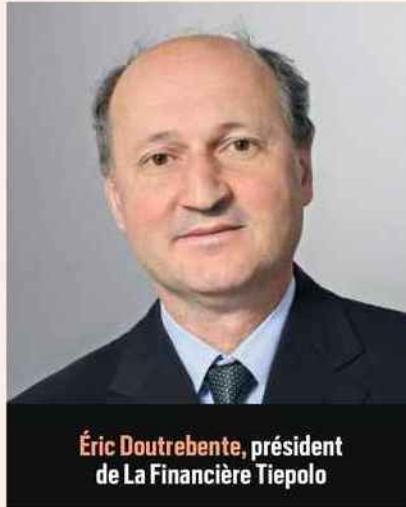
Président de La Financière Tiepolo

Peu de gérants et d'économistes avaient prévu une telle hausse pour 2019! La croissance demeure en Europe, mais les prévisions de croissance des bénéfices pour les marchés européens sont un peu élevées (autour de 9 %) et seront sans doute révisées à la baisse. Dans ce contexte, nous sommes optimistes pour 2020, car nous savons qu'il y aura de vraies opportunités à saisir parmi les valeurs bien gérées avec une stratégie de long terme.

JOHANNES EISELE/AFP



Marc Fiorentino, cofondateur de MeilleurPlacement



Éric Doutrebente, président de La Financière Tiepolo



Marc Renaud, président de Mandarine Gestion

mais ce ne sera qu'un cessez-le-feu. Les enjeux de leadership technologique sont majeurs. Ils vont bien au-delà du seul problème des exportations chinoises. C'est une guerre. Une guerre froide, certes, mais une guerre tout de même. Et dans cette guerre, tous les coups seront permis. À peine l'encre d'un accord commercial sèche, l'affrontement reprendra.

Quels impacts attendez-vous de l'élection présidentielle américaine sur les marchés? Et croyez-vous à une réélection de Donald Trump?

Guillaume Dard

Cette élection aura un impact très fort sur les marchés. Un renforcement de la réglementation du marché du travail américain, préconisé par les candidats démocrates, est susceptible d'accélérer

la hausse des salaires, ce qui pèserait sur l'inflation. Et que dire de l'interdiction du *fracking* dans le pétrole et le gaz de schiste, que propose Elizabeth Warren! Pour Trump, cela se jouera sur la marche de l'économie en 2020 et sa capacité à mobiliser ses partisans et à résister à la procédure d'*impeachment*. Il peut gagner.

Marc Fiorentino

Tous les instituts de sondage et la plupart des prévisionnistes se sont trompés. Sur l'élection de Trump. Ou encore sur le référendum sur le Brexit. Je ne me risquerai donc pas à faire de prévisions sur les élections américaines. D'autant plus qu'on ne connaît pas encore le candidat démocrate qui sortira vainqueur des primaires. Trump va mettre en avant son bilan économique avec une croissance qui a défié

la loi des cycles économiques, onze années de croissance ininterrompue et ça continue, un chômage au plus bas depuis cinquante ans et des records boursiers. Et en face, les démocrates sont déchirés entre l'aile "sociale-démocrate" et l'aile "socialiste". Je ne pense pas que les États-Unis soient encore prêts à basculer dans le socialisme.

En dehors des États-Unis, quel est selon vous le principal risque géopolitique?

Marc Fiorentino

Chili, Bolivie, Venezuela, Colombie, Argentine... l'Amérique latine semble basculer... Peut-elle entraîner une crise mondiale majeure? Le monde est en ébullition. Les protestations et les crises politiques se multiplient. Les crises économiques aussi, comme le Venezuela ou encore l'Argentine. Mais les investisseurs ne réagissent plus, pour l'instant, aux données géopolitiques ni même macro-économiques. Ils sont dopés et totalement "accros" aux taux bas ou négatifs et aux injections de liquidités des banques centrales. Pour caricaturer, le monde peut bien s'écrouler, les investisseurs achèteront encore des actions tant que la banque centrale américaine baissera ses taux. Ce n'est pas sain mais c'est la réalité actuelle des marchés.

VERBATIM LE CONSEIL EN ASSURANCE VIE

"Il est sans doute nécessaire, dès à présent, de sortir des fonds en euros. Ils reposent sur des obligations anciennes dont les rendements s'amenuisent drastiquement, remplacées par de nouvelles obligations, lesquelles n'offrent quasi plus de rémunération. La garantie en capital des fonds en euros subsiste encore, mais pour combien de temps? Le salut en matière d'investissement viendra obligatoirement des unités de compte. Il faut privilégier les fonds dont l'objet est d'être une alternative aux fonds en euros avec une gestion prudente mais sans garantie de capital."

Éric Doutrebente



Pierre Carpentier, directeur des gestions de la Banque transatlantique



Guillaume Dard, président de Montpensier Finance



Christopher Dembik, chef économiste de Saxo Bank

Guillaume Dard

Les yeux sont aussi braqués sur le golfe Persique et le détroit d'Ormuz où l'Iran, en proie à des tensions économiques et sociales, pourrait se lancer dans une escalade militaire, directement ou via ses alliés dans la région. Mais notre principal point d'attention sera sans doute le détroit de Taiwan. Les élections présidentielle et législatives s'y tiendront le 11 janvier prochain. Si les indépendantistes l'emportent, Xi Jinping, qui a promis de réunifier la grande Chine, ne pourra rester passif.

Et l'Europe? Va-t-elle s'enfoncer dans un environnement obligataire de taux négatifs? La situation est-elle inquiétante?

Christopher Dembik

Chef économiste de Saxo Bank
Nous sommes face à la "japonisation" du marché obligataire européen. Nous n'avons aucune inquiétude sur la dette souveraine des pays européens, car nous sommes dans un système où les marchés financiers sont administrés par les banques centrales. Ainsi, selon nos estimations, environ 70 % de la dette française appartient aux banques centrales. On serait même à 80 % pour la dette de l'Allemagne. *De facto*, il n'y a plus de risque majeur sur la dette publique en zone euro. Il faut s'habi-

tuer à ce que les taux réels soient négatifs durablement.

Assurance vie, PER, PEA, PEA-PME... Quelles enveloppes fiscales privilégier pour investir? Pierre Carpentier

Le plan d'épargne en actions (PEA) offre une exposition uniquement au marché actions. Il doit donc être couplé à d'autres investissements pour pondérer le risque de l'investisseur. Le PEA-PME, du fait de la faible liquidité de ses supports, présente un degré de risque supérieur. L'assurance vie permet

VERBATIM NOS PARIS EN BOURSE

"Nous privilégions les secteurs liés à la numérisation et misons sur Worldline et SAP dans les SSII et acteurs du paiement. Pour anticiper la hausse de la consommation dans les émergents, on peut parier dans le luxe sur Kering et dans les boissons sur Pernod Ricard. Dans les secteurs de la santé et les industriels à forte visibilité, qui présentent un carnet de commandes solide, ou un poids des services récurrents important, notre choix se porte sur AstraZeneca et Alstom."

Philippe de Saint Martin

d'investir sur toutes les classes d'actifs et répond donc à une diversification des risques au sein d'une même enveloppe. Le fonds général doit cependant être arbitré en faveur d'unités de compte comme des fonds diversifiés ou des fonds obligataires investis sur des maturités courtes et sur des papiers solides.

Jean de Lambertye

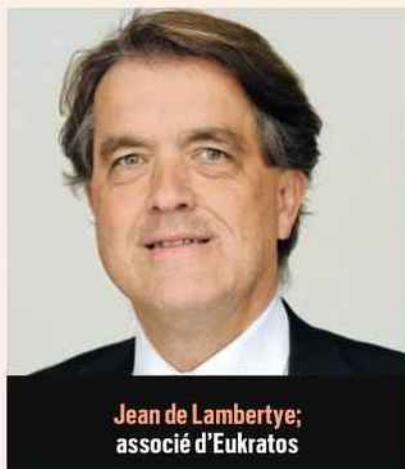
Associé Eukratos

Les contrats d'assurance vie multisupports continuent de tirer leur épingle du jeu en raison de leur souplesse en matière d'investissement. La fiscalité de la transmission étant également un atout majeur : un couple avec deux enfants peut transmettre jusqu'à 610 000 euros sans droit.

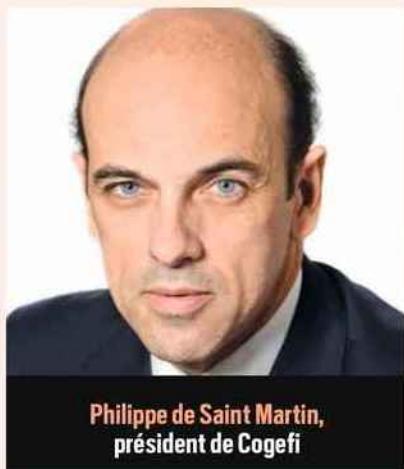
Comment choisir entre actions, obligations, SCPI, non-coté, or...?

Pierre Carpentier

Identifions d'abord les grands perdants, à savoir les livrets d'épargne, les placements obligataires et les fonds euros de l'assurance vie. Leurs rendements respectifs frôlent 0 % quand ils ne s'inscrivent pas en territoire négatif, comme c'est le cas de l'essentiel des emprunts d'État européens. À l'inverse, en 2019, les actions ont offert le meilleur rendement en absolu et en relatif. Au 6 décembre, le rendement du Cac 40 est de plus de 4 %, celui de



Jean de Lambertye;
associé d'Eukratos



Philippe de Saint Martin,
président de Cogefi

l'Euro Stoxx 50 tutoie les 4,5 %! Les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) et les placements en titres non cotés doivent quant à eux être analysés de très près.

Marc Renaud

Tous les actifs sont corrélés et dépendants des politiques des banques centrales. Tous souffriraient d'une remontée des taux, les actions moins que les obligations... et les actions sont un actif liquide...

Philippe de Saint Martin

Président-directeur général de Cogefi

La surperformance des actions européennes, pourtant significative en 2019, ne nous semble pas encore terminée, surtout si le *momentum* économique s'améliore. Les multiples de valorisation sont encore acceptables à 14 fois les résultats en Europe. Comme tous les ans, les attentes de croissance de 9 % de résultats en 2020 sont cepen-

dant probablement trop élevées. Nous regardons également les actions émergentes dont la valorisation ressort particulièrement attractive. La hausse des taux attendue, qui sera, certes, très limitée en raison de l'action accommodante des banques centrales, ne nous incite pas à investir massivement sur les obligations les mieux notées cette année. Sur le secteur obligataire, nous privilégions le segment *crossover* avec une grande sélectivité. De notre point de vue, il faut savoir diversifier. Pour un investisseur qui ne souhaite pas prendre beaucoup de risques, une solution pourrait être de s'exposer à environ un tiers aux unités de compte, un tiers à la Bourse et un tiers aux SCPI, par exemple. Il existe notamment de très bons fonds qui performant de manière excellente, comme Sycomore, et qui ont une approche pragmatique du marché boursier.

VERBATIM ANTICIPER SA SUCCESSION

“Bercy a récemment émis l'idée que les donations pourraient être favorisées par rapport aux successions. Mais les contraintes budgétaires semblent peu favorables. Dans ce contexte, deux orientations complémentaires peuvent être prises par les familles en matière de transmission: d'une part, privilégier la professionnalisation du patrimoine chaque fois que cela est possible et bénéficier des atouts d'un pacte Dutreil, d'autre part, privilégier l'axe transgénérationnel pour réduire les frottements fiscaux.”

Jean de Lambertye

Quels secteurs faut-il privilégier?

Quels sont vos paris en Bourse?

Pierre Carpentier

Nous concentrons nos efforts sur la santé, plus précisément sur les *med-techs*, la technologie et la consommation. Les dépenses de santé continuent de croître, portées par le vieillissement de la population et l'accès à de véritables services de santé dans les pays émergents. Dans la technologie, nous privilégions les sociétés bénéficiant directement du puissant cycle d'investissement de la numérisation de l'économie. La consommation profite quant à elle de la faiblesse du taux de chômage dans la plupart des pays développés et des politiques budgétaires accommodantes menées par les États.

Marc Renaud

Dans un tel scénario de remontée lente des taux, la partie *“value”* de la cote, qui frétille depuis quelque temps (les bancaires bien sûr, mais aussi Arcelor-Mittal) et qui a fortement sous-performé en dix ans de baisse continue des taux pourrait rebondir. Les valeurs de rendement, certes, un peu lourdes quand ça monte fort mais résilientes quand ça baisse, à l'image de Total et des pétrolières, semblent un bon compromis dans ce monde où peu d'actifs procurent encore une rémunération décente.

Éric Dautreberte

Nous n'avons pas une vision sectorielle mais une approche de *stock-picking*. Parmi les grandes valeurs, nous privilégions Safran, L'Oréal, LVMH, Essilor-Luxottica et Air liquide. Parmi les moyennes capitalisations, nous continuons d'apprécier Korian (ou Orpea), Guerbet, Compagnie des Alpes et Rubis. On peut ajouter Sword, Interparfums, Bolloré, Plastic Omnium, ID Logistics ou Ipsos, qui, même si elles ont connu des fortunes diverses cette année, continueront de dégager de la croissance. Les entreprises et leurs hommes nous intéressent plus que les tendances sectorielles, même si on ne peut les exclure. ●