



Les experts interrogés par « Les Echos » voient l'indice CAC 40 évoluer entre 5.750 à 6.000 points cette année. –
AFP

La Bourse de Paris bien placée pour une quatrième année de hausse

Au plus haut depuis dix ans, le marché parisien devrait continuer de profiter de la reprise économique mondiale. Mais la volatilité pourrait faire son retour, alors que la zone de risque se situe plutôt aux Etats-Unis.

Après trois années consécutives de hausse (et un gain de 24 %), la Bourse de Paris est au [plus haut depuis dix ans](#) . Pourra-t-elle faire la passe de quatre ? Plusieurs éléments plaident en faveur d'une nouvelle année positive selon les experts interrogés par « Les Echos ». Aucun ne voit d'ailleurs l'indice CAC 40 baisser cette année, les

plus optimistes le voyant remonter vers les 5.900-6.000 points. Mais au contraire de 2017, l'année 2018 ne sera pas sans risque.

Un environnement économique porteur

Le scénario de « goldilocks » - le conte de fées combinant croissance et inflation modérée - reste présent en ce début d'année. « *La Bourse de Paris devrait profiter d'une vigueur de la croissance mondiale dans un environnement de [taux d'intérêt](#) toujours faibles* », selon Eric Turjeman chez OFi AM.

Cet environnement économique porteur dans la zone euro, qui tire les profits des entreprises du CAC 40, est un leitmotiv chez tous nos experts. Chez Amplegest : « *l'économie européenne va accélérer, les perspectives des entreprises devraient être revues à la hausse. Il y a un potentiel d'amélioration des marges important en Europe, dopé par l'apport des nouvelles technologies* » ; à La Banque Postale AM : « *la croissance européenne se poursuit à un bon rythme et la logique des révisions haussières n'a peut-être pas atteint son terme alors que l'image de la France est en train de s'améliorer* » ; comme à la Financière de l'Echiquier : « *synchrone, simultanée, en phase... : tous ces qualificatifs s'appliquent à la croissance mondiale en général et à la zone euro en particulier. Les bénéficiaires par action des entreprises européennes devraient suivre et continuer le rattrapage par rapport aux Etats-Unis* ». D'autant plus que les « *valorisations restent abordables dans ces conditions* », selon Alexandre Neuvy, chez Amplegest.

Vers un retour de la volatilité

La volatilité a quasiment disparu en 2017 sur le marché français - hormis durant la période qui a précédé le premier tour de l'élection présidentielle. La politique accommodante des banques centrales a contribué à cette quasi-disparition. Mais alors que la Banque centrale européenne pourrait mettre fin cette année à son plan de rachat d'actifs, elle pourrait aussi faire son retour. Un sentiment partagé aussi bien par Cyrille Collet chez CPR AM - « *2018 sera plus volatile que les années passées mais encore légèrement positive* » - que par Olivier de Berranger à La Financière de l'Echiquier qui attend son retour « *en deuxième partie d'année, lié à la hausse des taux longs* ».

L'indice de volatilité de la Bourse de Paris, le VCAC, a touché le 11 janvier un plus bas historique à moins de 10 %.

Pour Régis Lefort chez Talence Gestion, « *les facteurs de volatilité pourraient en particulier provenir d'une remontée des taux longs, si des craintes inflationnistes apparaissent. L'autre source de volatilité potentielle est le scénario d'une correction aux Etats-Unis, après un cycle haussier déjà exceptionnellement long* ». Pour CPR, si progression il y a, celle-ci risque bien d'être « *chaotique* ».

Le risque américain

Pressions Inflationnistes, risque de déception sur la croissance et les résultats : les regards se portent surtout sur les Etats-Unis. « *Le risque principal serait que des chiffres d'inflation surprennent à la hausse et produisent un effet d'emballement sur les taux d'intérêt* », prévient Eric Turjeman, chez OFI AM. Un risque plus élevé aux Etats-Unis, mais qui, selon Amplegest, ne peut être ignoré en Europe « *si l'inflation repartait plus fortement qu'anticipé par la BCE, on pourrait avoir une remontée plus forte qu'attendue des taux* ».

Autre risque pour la Bourse française : une montée de l'euro qui aurait un impact sur les sociétés exportatrices. Un scénario auquel Igor De Maack chez DNCA ne croit pas trop : « *Il y a un écart de taux avec les Etats-Unis qui est déjà important et qui risque de s'accroître. Alors que la Fed a augmenté ses taux à trois reprises en 2017 et va le faire au moins à trois reprises en 2018, la BCE, pourtant en situation d'excédents jumeaux, commercial et budgétaire, ce qui constitue une force naturelle importante pour l'euro, ne semble pas vouloir changer trop vite sa politique monétaire indépendante* ».

Le [risque politique](#) semble aussi s'être dissipé dans la zone euro, y compris sur l'Italie compte tenu d'une reprise économique qui passe également les frontières de la péninsule. Même si, pour Olivier de Berranger, « *un Brexit mal négocié et engagé me semble être l'un des principaux risques sous-estimés par le marché* ». Pour Cyrille Collet chez CPR AM, le risque pourrait venir d'ailleurs « *de l'optimisme béat qui nous entoure et les attentes d'un monde sans inflation sans hausse des taux longs* ».

La revanche des cycliques

C'est une des tendances que l'on peut [observer en ce début d'année](#) : la thématique « value » (valeurs cycliques et délaissées) pourrait prendre sa revanche sur les valeurs de croissance, du moins au premier semestre. « 2018 sera l'année où les taux d'intérêt vont entamer leur remontée. Les secteurs financiers, cycliques et des matières premières devraient être les premiers à en bénéficier », selon Amplegest. CPR en revanche distingue « le 'hard value' - matériaux de base et industrielles - qui a déjà bien progressé et 'soft value' - les financières - toujours en retard sur le marché ». Hervé Gouletquer à La Banque Postale AM avoue aussi quelques « réticences vis-à-vis des entreprises rencontrant des problèmes de business model (distribution ou média) et celles dont les actions proposent des rendements qui pourraient apparaître moins attractifs dans un contexte de remontée des taux longs ». En 2018, les investisseurs devront donc garder l'oeil sur les [marchés obligataires](#).

Pierrick FAY