

Trouble sur les marchés : ne cédez pas à la panique et profitez-en pour renforcer vos positions en actions



Les chiffres de croissance américains, les indicateurs de la Chine et les enquêtes de conjoncture au Japon ont semé le trouble sur les marchés.

Avec Alain
Pitous

Après des semaines d'euphorie, les marchés ont entamé une consolidation et une reprise de la volatilité importante depuis quelques jours.

Cette consolidation, somme toute logique, peut-elle se transformer en baisse plus profonde et nous faire revivre des épisodes de stress de marchés importants ?

Les effets de domino étant devenus extrêmement prégnants sur les marchés depuis le début d'année, chacun peut avoir son interprétation sur l'élément déclencheur de ce changement de climat des marchés depuis mi-avril. Le fait est que le CAC par exemple est passé de près de 5300 à 4900, le dollar a baissé de 8%, le pétrole a rebondi de 20% depuis début avril et pour compléter le tableau : les taux 10 ans allemands sont passés de 0,10%... à 0,60% en quelques jours !

Quelques faits objectifs ont semé le trouble sur les marchés :

- Les chiffres de croissance américains sont médiocres depuis plusieurs semaines ; croissance du PIB faible, productivité en berne, création d'emplois plus faible que prévue.

- La Chine continue d'afficher des indicateurs peu enthousiasmants.

- Les enquêtes de conjoncture au Japon traduisent un nouveau ralentissement malgré les milliards de yen injectés par la Banque centrale du Japon.

Le réel changement sur les marchés est venu du revirement complet d'anticipation sur l'inflation : il y a quelques semaines, tout le monde parlait de déflation, et depuis quelques jours, le thème de l'inflation est revenu en force.

Les conséquences sur les marchés ne se sont pas faites attendre :

Ralentissements aux Etats-Unis = baisse du dollar et des bourses américaines et européennes.

Rebond du pétrole = anticipation de reprise de l'inflation et hausse des taux.

Bien évidemment, comme le soulignait Mme Yellen, présidente de la Banque centrale américaine, les niveaux de valorisation relativement élevés des marchés, rendent les marchés plus nerveux lorsque les nouvelles deviennent négatives après des mois sans nuage.

Pour notre part, nous considérons les replis de marchés plutôt comme des opportunités pour reconstituer des positions sur les marchés... sans précipitation toutefois car certains risques subsistent.

Depuis des mois, nous disons que l'économie croît de manière très modérée et que le niveau de la dette est trop important pour envisager une reprise plus vigoureuse. Nous ne changeons pas de vision, de même nous pensons qu'un risque de récession est très limité.

Les chiffres de la zone euro confirme aussi une très timide amélioration et même si certains secteurs sont en retard, les perspectives d'investissements s'améliorent... même en France !

Sur le pétrole, l'offre restant très supérieure à la demande dans un contexte de croissance modérée, un retour vers 55\$ sur le Brent nous paraît envisageable. Croissance molle, pétrole en recul, l'inflation devrait repartir un peu mais rester assez loin des objectifs de 2% des Banques centrales en particulier en zone euro. Les injections de liquidités de la Banque Centrale Européenne (60 Milliards de \$ par mois) vont donc se poursuivre jusqu'en Septembre 2016.

Ceci milite pour des taux qui restent bas et un euro plus faible.

Enfin, et pour nous qui sommes des investisseurs en entreprises, surtout, les résultats des entreprises sont en amélioration en Europe, ce qui est clé pour nos décisions d'investissements. Cette semaine nous avons été confortés dans nos anticipations par les résultats assez bons des banques et des financières dont le discours était positif pour les trimestres à venir. Deux exemples illustrent ce que nous évoquons régulièrement sur les entreprises européennes et leur valorisation :

Norbert Dentressangle : le titre fait l'objet d'une offre de rachat par XPO logistics, une entreprise américaine. XPO n'hésite pas à offrir une prime de 35% sur le dernier cours. Ceci illustre l'intérêt que les Américains portent aux valeurs européennes et leur capacité à y investir en ce moment grâce à un dollar fort.

Sequana : après des mois de travail et de restructurations douloureuses, l'entreprise affiche des résultats opérationnels en progression. Le titre était clairement affecté par ses difficultés passées mais l'amélioration a été saluée par un rebond de plus de 50% en quelques semaines.

Nous pensons que ce type d'exemple illustre l'intérêt des marchés européens même après les progressions que nous avons connues.

En conclusion : il nous paraît possible d'utiliser les périodes de doute, qui ne manquent pas de se produire comme on l'a vu en début de semaine passée, pour renforcer, bien sûr de manière sélective, les positions en actions.