

## Quand la bourse fait du yo-yo : restez investis sans empiler les risques



Un vent de panique, rappelant les journées noires des krachs boursiers précédents, a soufflé sur les marchés en début de semaine : beaucoup ont alors pensé qu'il était temps de liquider des positions sur les actions en anticipation d'une croissance plus basse au niveau mondiale

Avec Alain  
Pitous

La baisse d'abord limitée depuis que la Chine a dévalué sa devise s'est accélérée en début de semaine. **En effet de nombreux investisseurs ont considéré que la dévaluation de la Chine traduisait, in-fine, une incertitude sur la croissance économique, chinoise d'abord, mondiale en conséquence.** Beaucoup ont alors pensé qu'il était temps de liquider des positions sur les actions en anticipation d'une croissance plus basse au niveau mondial, voire même d'une récession.

Un vent de panique, rappelant les journées noires des Krachs précédents a soufflé sur les marchés en début de semaine : lundi, en début de journée, les actions américaines très fortement reculé ; certaines valeurs perdaient même plus de 20 % à l'ouverture !

À partir de mardi, en ordre dispersé en commençant par l'Asie, puis l'Europe et enfin les États-Unis, les marchés se sont vivement redressés. Le pétrole aussi qui a rebondi de 10% entre mercredi matin et jeudi soir !

Tout d'abord pour des raisons essentiellement techniques et des interventions des Banques centrales, en particulier la Banque centrale chinoise. En effet la Banque centrale chinoise a injecté des liquidités et acheté des actions pour soutenir le marché. Jeudi, des nouvelles économiques meilleures ont également contribué à une amélioration de l'ambiance.

En bourse, on a coutume de voir qu'un excès chasse l'autre. Mais rarement on a vu une situation de ce type en quelques jours seulement.

Que faut-il retenir de ce qui s'est passé comment anticiper les semaines à venir ?

La leçon principale est qu'une fois de plus, il nous paraît évident que les positions extrêmes dans les portefeuilles doivent être bannies.

---

En effet, quand un investisseur est en position excessive et qu'une crise survient, il peut être contraint de liquider des positions et cela se fait nécessairement dans de mauvaises conditions : lundi, quelques investisseurs ont été obligé de vendre sur des niveaux de cours très bas ! Par effet de contagion, les ventes se sont accélérées...contraignant d'autres investisseurs à vendre.

Il y avait dans tout cela finalement peu de rationalité : c'est-à-dire que en fait les nouvelles n'étaient pas telles que des cessions à n'importe quel prix devaient être mises en œuvre. Le rebond qui a suivi n'est finalement rien d'autre qu'une correction des excès précédents et ne traduit pas lui non plus d'un changement survenu dans la nuit de lundi à mardi !

Inutile donc de chercher dans l'évolution récente des motivations pour changer d'allocation.

Regardons un peu les faits à notre disposition :

**Pas de grands changements sur l'économie. Les Etats-Unis continuent de croître : 3,7% en rythme annuel à fin juin 2015 ! Même si fin 2015, la croissance américaine se stabilise à 2,5% sur l'année, cela reste solide.**

L'Europe repart, encore timidement, mais de manière régulière : la reprise du crédit aux entreprises est enclenchée. Les pays émergents par contre continuent de souffrir...mais c'est le cas depuis plusieurs mois.

Sur le plan des résultats d'entreprises :

Les entreprises américaines ont désormais du mal à progresser. Les résultats atteints étaient tels qu'il était difficile d'envisager une forte progression.

En Europe la situation est un peu meilleure : les résultats continuent de s'améliorer essentiellement d'ailleurs grâce à la faiblesse de l'euro... Plus grâce aux taux bas ou au niveau des matières premières.

Quels sont les principaux risques ?

1. Un ralentissement plus fort que prévu en Chine et des conséquences très négatives sur les pays émergents puis sur le reste de l'économie mondiale.
- 2.
3. Deux conséquences négatives pour l'investissement en actions :

Les résultats des entreprises exportatrices en Europe et aux Etats-Unis.

Une hausse de l'Euro qui provoquerait un ralentissement de l'Europe.

La hausse des taux de la FED : même si les investisseurs sont prévenus de longue date, l'ensemble des marchés pourrait souffrir, au moins pendant quelques temps.

Une augmentation du taux d'emprunt pour les entreprises : si les banques, craignant un ralentissement, se mettaient à moins prêter ou à des taux plus élevés, l'effet serait très mauvais pour l'investissement et à terme la croissance.

---

1. En fonction de tous ces éléments, nous sommes investis à environ 75-80% de nos limites en actions ainsi par exemple sur un portefeuille qui peut investir jusqu'à 50% en actions, nous sommes environ à 40%, en privilégiant les valeurs européennes, américaines et très marginalement l'Asie.

1. Nous gardons une petite marge pour profiter d'éventuelles faiblesses des marchés actions.

2.

Sur la partie taux, nous sommes très prudents et limitons nos investissements dans les actifs obligataires comportant un risque en capital : les emprunts trop longs ou les emprunts d'entreprises. L'emprunt d'Etat français rapporte moins de 1.10%. Il y a mieux à faire ailleurs !