

LE TEMPS

L'invité Mercredi 1 septembre 2010

Un rebond boursier cet automne

Par John-F. Plassard*

Un rebond ponctuel des marchés est probable dans le courant de l'automne sous l'effet de facteurs cités plus loin. La fenêtre d'investissement sera mince mais il ne faudra pas hésiter à en profiter.

Nous constatons depuis un certain temps que les marchés financiers sont affectés par divers facteurs d'incertitude. Cependant, sans exclure le fameux scénario du W pour 2011 voire 2012, plusieurs facteurs militent pourtant en faveur d'un rally imminent qui pourrait démarrer à l'automne 2010 et prendre les investisseurs par surprise.

Ces facteurs très précis sont au nombre de 6. Premièrement la crainte sur les établissements bancaires est, pour le moment, derrière nous. Les derniers stress tests européens ont prouvé au marché que la recapitalisation des banques s'était faite en accord avec la volonté des gouvernements.

Deuxièmement, le risque souverain n'est, à ce jour, plus à l'ordre du jour. En effet, les CDS des pays dits à risque vont dans le sens d'un dégonflement (ponctuel?) du stress. Les mesures d'austérité y ayant grandement contribué. La crainte suscitée par une propagation de la thématique au Royaume-Uni voire aux Etats-Unis semble donc marquer une pause.

Troisièmement, nous constatons une accélération du commerce mondial. Un simple regard sur l'indice du Baltic Dry Index (calcul du prix du fret, l'idée étant que plus il y a de demande de fret plus il y a du volume lié au commerce et plus l'indice monte), quoique sujet à la spéculation, nous indiquerait que le commerce mondial semble s'être stabilisé et/ou qu'une période de restockage/investissement est en cours. Un autre élément clé à noter nous provient du groupe danois Moeller-Maersk, premier transporteur mondial de conteneurs, qui a constaté un redémarrage très rapide de cette activité et a relevé ses prévisions.

Quatrièmement, il y a les indicateurs contrariants. Le ratio bull/bear publié chaque jeudi indique les tendances du marché obtenues directement par des investisseurs professionnels. Il reflète le sentiment de ces derniers professionnels au quotidien. Historiquement parlant, une lecture du ratio au-dessus de 60% est un signe d'optimisme extrême et une lecture en dessous de 40% reflète un pessimisme extrême. Cet indicateur vient de se retourner et se situe maintenant dans une zone de survente.

Cinquièmement, il ne faut pas oublier l'effet saisonnier. Les nouvelles qui vont être publiées sur la fin de l'année ne doivent pas nous faire ignorer les modèles de saisonnalité en prenant une approche pragmatique. Acheter les retardataires des 3es trimestres pour jouer le rally d'automne (octobre-novembre) a été historiquement parlant une stratégie profitable (7 fois sur les 8 dernières années).

Le rachat à bon marché des actions survendues est très populaire grâce aux investisseurs ayant une performance moyenne et ne désirant pas louper une bonne fin d'année.

Statistiquement parlant, le secteur des TMT a la plus forte sensibilité à cet effet (9 fois gagnant sur les 10 dernières années avec en moyenne une performance de +14%), les T4 étant notamment impactés

par les budgets des IT ainsi que par la saison des ventes de Noël.

L'idée étant, bien entendu, de prendre ses profits avant cette fameuse période. Enfin, les flux de liquidités ne doivent pas être mis de côté. Thématique souvent remise sur le premier plan, un retour d'argent frais en faveur du marché actions pourrait nous faire sortir de cette léthargie dans laquelle nous sommes depuis un certain temps. Certains investisseurs privilégiant le cash à l'investissement boursier.

Il ne faut cependant pas céder à l'euphorie des marchés qui pourraient durablement repartir à la hausse en mettant de côté les éléments clés à la relance de l'économie mondiale.

Tout d'abord le chômage. Contrairement à ce que l'on pourrait penser, le chômage n'empêche pas le redémarrage de l'économie mais bien celui de la consommation des ménages. En effet, historiquement parlant, une phase de récession n'a jamais été amplifiée ou initiée par l'augmentation du taux de chômage. Certains exemples, dont celui du début des années 90, montrent même que le chômage a quelque fois été corrélé avec la croissance d'un pays comme les Etats-Unis. Le chômage n'est donc pas un frein à la croissance. Le chômage est l'expression de l'incapacité gouvernementale d'anticiper et de s'adapter aux changements structurels fondamentaux.

Ensuite, le logement. La crise du logement aux US faisant toujours rage et ne pouvant se résorber sans aides «externes», les annonces de mesures pour le logement seront donc surveillées de très près.

La prochaine reprise des rachats d'obligations foncières auprès des agences publiques ainsi que l'annonce du gouvernement de verser 2 milliards de dollars supplémentaires au fameux fonds «pour les plus touchés» peut constituer un espoir dans la résolution de cette crise, mais cela suffira-t-il à enrayer les saisies prochaines de plus de trois millions d'Américains?

En Asie, le dégonflement de la bulle immobilière chinoise est aussi un sujet sensible et prendra beaucoup de temps.

Un autre élément clé concerne la consommation américaine. La question qui cependant reste sans réponse à court terme concerne le retour de la consommation aux Etats-Unis. Le fameux désendettement des ménages ne semble pas totalement terminé (selon les derniers chiffres du Département du commerce américain) et pourrait bien être un frein aux dépenses, moteur fondamental des Etats-Unis et principale composante du PIB.

Il est un fait que pour qu'une reprise soit forte et durable, les dépenses de consommation doivent être assez importantes pour que les producteurs soient convaincus qu'il faille investir. Le niveau actuel de l'endettement des ménages et la faible utilisation des capacités industrielles sont donc des freins à la croissance.

Pour finir, le cycle des stocks. En effet, la question primordiale est de savoir si nous sommes en excès de capacité ou au début d'une phase de restockage/investissement. La réponse est de la plus haute importance. Les signes actuels vont dans le sens d'un graduel restockage, voire d'un rebond, tiré par l'Asie, les Etats-Unis et comme nous avons pu le constater il y a peu, l'Allemagne, leader incontesté de la zone euro. Malgré tout la question reste en suspens.

En conclusion, dans tous les cas de figure il y a fort à parier que les investisseurs auront choisi avant la fin de l'année de sortir du morne plateau dans lequel nous sommes depuis quelque temps. La phase de décision devrait donc se traduire par un rebond ponctuel des marchés dans le courant de l'automne entraîné par les facteurs cités préalablement.

La fenêtre d'investissement sera mince mais il ne faudra pas hésiter à en profiter.

LE TEMPS © 2009 Le Temps SA