



PRISM' MARCHES

N°32 – 11 mars 2016

2000 points ! Le S&P500 a été capable de revenir vers ce seuil auquel plus personne ne croyait il y a un mois. Est-ce l'hirondelle qui ferait le printemps ?



UNE NOUVELLE FENETRE DE VENTE



Le rebond a été significatif. De 10% à 15% pour les grands indices. Bien plus pour les secteurs précédemment délaissés. Les 150 meilleures valeurs parmi le S&P 1500 (indice regroupant les large, mid et small caps) ont progressé de 56% depuis les plus bas du 11 février. Il s'agit principalement de valeurs cycliques. Les investisseurs « value » ont fait leurs courses. La hausse ne s'est pas limitée à des rachats de short sur des titres précédemment massacrés. Des secteurs clés comme les financières, la technologie ou la consommation cyclique se sont bien comportés. Les spreads se sont resserrés tant sur les corporate high yield que sur les pays émergents.

La reprise récente est-elle l'hirondelle qui annoncerait le printemps ? Nous n'y croyons pas ! Au contraire, cela nous semble être une formidable occasion de vendre pour ceux qui serait encore trop exposés ou ceux qui aurait opportunément suivi notre recommandation de renforcer de manière tactique le mois

dernier. Nous suspectons que le rebond récent ne soit qu'une phase dans la construction d'un retournement baissier initié il y a près d'un an.

Les fondations d'un marché baissier sont un long processus. Le rebond récent s'est nourri d'un excès de pessimisme et de la perspective de la BCE. Ces raisons sont désormais invalides. Les marchés préfèrent vivre dans l'espoir d'une action d'une banque centrale plutôt que de constater ses effets, ou plutôt de son manque d'effet sur l'économie réelle, d'autant que les politiques de taux négatifs (NIRP) commencent à montrer leurs effets pervers.

Graphiquement, le niveau des 2000 points n'est pas seulement symbolique. Cette zone se situe autour de la moyenne mobile 200j mais également et de manière plus importante sur la moyenne 100 semaines. Cela constitue une zone de pull back et donc de vente idéale. Enfin, autre de signe de mauvais augure, le graphique du S&P500 indique une « death cross » ou croisement de la mort. Rien que ça. Il s'agit du croisement entre la moyenne mobile 200j et 400j. Ce croisement n'a eu lieu que 19 fois en 90 ans. L'analyse de ces occurrences indique qu'elle est le signe avant-coureur d'une baisse plus marquée, comme en mai 2008, mars 2001 ou octobre 1973.

La remontée des bourses a permis à la volatilité implicite VIX de se reposer sur sa tendance haussière à 17. De nouvelles tensions sont probables. Le ratio or/pétrole est un bon indicateur avancé (sans être parfait) du VIX qui pour sa part évolue de manière synchronisée (et négativement corrélé) avec les actions. Ce ratio est proche de ses plus hauts depuis 50 ans.

Le VIX semble donc avoir un potentiel de hausse significatif i.e. les actions pourraient avoir un potentiel de baisse tout aussi significatif.

LES ERUCTIONS AMERICAINES



Aux Etats-Unis, élections obligent, le concours de promesse fait rage. On a du mal à s'enthousiasmer pour un candidat. Entre Hillary et Donald, qui préférer du point de vue d'un investisseur ? Du côté de Clinton, elle a accusé Wall Street d'être coupable des souffrances de « Main street » durant la crise financière, sans doute pour concurrencer Sanders. Son souhait d'augmenter les impôts sur les plus-values à court terme n'est une bonne nouvelle. Depuis son tweet sur les laboratoires pharmaceutiques le secteur sousperforme. L'enquête du FBI sur son utilisation de sa boîte mail privée est une épée de Damoclès. De son côté, Trump semble avoir un meilleur profil au premier abord. Des baisses d'impôts sont au programme.

Mais elles ne sont pas financées. Il ne souhaite pas réduire des dépenses comme Medicare ou la « sécurité sociale ». Ainsi, la dette publique pourrait exploser. De plus, Trump propose une politique protectionniste qui rappelle celle des années 20. Elle avait plongé le pays en Dépression. Malgré ces tableaux peu enthousiasmants, les investisseurs ont voté, une fois n'est pas coutume, pour le candidat démocrate. Altman (Evercore), Soros, Buffet... soutiennent Clinton. La raison principale : Clinton est modérée et prévisible. Deux qualités qu'apprécient les marchés. Moins de promesses dans son programme aujourd'hui, c'est moins de déception demain.

L'approche des élections devrait apporter sa part de volatilité. Si l'histoire se répète, celle-ci pourrait débuter entre le mois de mai et juin, avant les conventions républicaines et démocrates

Rédigée le 11 mars 2016
Régis Yancovici
Fondateur
Jinvestismoinscher



Cette publication constitue une « recherche en investissement » au sens de l'article L544-1 du Code Monétaire et Financier. Il ne s'agit pas d'un « Conseil en Investissement » personnalisé.

L'ensemble des personnes physiques ou morales en relation avec les clients ou prospects de Pragmages ou ses éventuelles filiales sont soumis à une charte d'éthique qui est à votre disposition.

Les recommandations présentes dans ce document sont réalisées avec la plus grande probité et en totale indépendance vis-à-vis des établissements financiers, en particulier des producteurs d'ETF.