

Le 1^{er} trimestre a été digne des montagnes russes : des bas, des hauts et retour au point de départ. Les investisseurs ont le tournis. Voici quelques repères pour le 2nd trimestre.



Que retenir du 1^{er} trimestre ? Que penser du 2nd ?



Voici ce que nous retiendrons du 1^{er} trimestre :

- Les performances ont été proches de l'équilibre (+0.4%) malgré un retournement haussier à mi-parcours.
- Les stratégestes sont totalement passés à côté. Ils estimaient que le dollar ne pouvait que monter, que l'or ne pouvait que baisser et que la zone euro et la Japon devaient être surpondérer ; les taux d'intérêt devaient remonter. Résultat : Les meilleures performances de 1^{er} trimestre ont été : Pérou, Brésil, Colombie. L'Europe et le Japon ont délivré une performance de -2.4% et -6.4%. Le dollar a baissé de 4.0%. Enfin, l'or gagne 16%
- Les performances ont été les plus mauvaises dans les pays où la politique monétaire utilise l'arme des taux négatifs, comme en Suisse et au Japon. Le secteur financier a pesé. Les banques rechignent à taxer les déposants à court terme. Leur rentabilité est donc mise sous pression et leur désir d'octroyer des crédits se réduit.

Si les banques décidaient de pénaliser les déposants, ceux-ci conserveraient des liquidités. Dans un récent sondage réalisé par la banque ING, plus de 75% des personnes interrogées préféreraient détenir du cash plutôt que de les laisser à la Banque si elle devait appliquer un taux négatif. Sans ce financement de court terme, les banques seraient pénalisées pour prêter à long terme.

- Le retournement à la baisse/hausse sur le dollar/pétrole explique les performances sectorielles. Les pays émergents, en particulier les producteurs de matières premières, et les valeurs cycliques ont largement surperformé. L'exact contraire de 2015.
- La principale leçon à retenir est peut-être de savoir conserver son sang-froid. Souvenez-vous de l'appel de la banque RBS « Sell Everything » le 11 janvier. Les opportunités se font jour lorsque tout le monde se bouscule pour sortir.

A ce stade, le rebond violent des 8 dernières t semble s'expliquer par les débouclages des positions les plus appréciées de 2014/2015 : long dollar, short emerging market, short commodities. Selon Bespoke Investment Group, à fin mars, 93% des valeurs du S&P500 étaient au-dessus de la moyenne 50j. Cela n'arrive en moyenne que 2 jours par an. Un argument pas suffisant pour vendre mais suffisant à nos yeux pour ne pas acheter. Même si la hausse se poursuivait encore quelques semaines, la perspective des élections américaines et le risque de la sortie de la Grande-Bretagne de l'Union Européenne pourraient être des catalyseurs suffisants pour entamer une nouvelle phase de baisse.

Par ailleurs, la Fed pourrait durcir son discours dans les prochaines semaines. Elle n'a pas abandonné son objectif de normalisation de sa politique monétaire. Sa politique est un arbitrage entre la situation internationale (économie et marchés financiers), l'inflation et le marché de l'emploi américain. L'amélioration sur le premier front lui permettra de repondérer les autres critères dans sa prise de décision. Les investisseurs semblent l'avoir oublié. Mme Yellen aura des arguments pour cela. Elle a reconnu que l'inflation approchait son objectif. L'indice PCE progresse de 1.7%. Plus clair encore, le changement de ton de l'éminent et très écouté patron de la Fed de St Louis M. Bullard. En quelques semaines, il passé de l'idée selon laquelle il ne fallait plus remonter les taux d'intérêt à la réunion de mi-mars, ce qui a été fait, à la proposition de remonter les taux dès ce mois-ci - un seul prévisionniste sur 60 croit à cette hypothèse-.

La hausse pourrait se maintenir encore quelques semaines, en particulier en zone euro et au Japon sous l'effet de la baisse de la devise. Mais le prochain mouvement majeur devrait être baissier.

Rédigée le 14 avril 2016
Régis Yancovici
Fondateur ETFinances



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.