

Point sur les marchés

Depuis trois semaines, les marchés nous donnent tort et c'est dans ce cadre là qu'il est temps de faire le point et d'expliquer notre extrême prudence. Nos analyses techniques ont été les unes après les autres invalidées.

Au moment où nous recommandions d'alléger l'exposition actions (pour passer proche de 0% actions il y a deux semaines), le Cac 40 progressait de 8,4%. Ce formidable rebond (+28% depuis le 9 mars) pourrait arriver bientôt à terme. Les indicateurs économiques de ces dernières semaines restent mitigés mais ce simple fait suffit à entretenir les espoirs d'une reprise et à effacer le scénario de catastrophe. Le pessimisme extrême enregistré début mars s'est retourné en un excès d'optimisme.

Cependant moins de mauvaise nouvelle ne suffit pas à établir une reprise durable des marchés. Le sursaut du marché immobilier américain peut en partie s'expliquer par l'effondrement des prix (-18,6% depuis un an) et la forte baisse des taux d'intérêts. De plus le destockage massif dans certains secteurs comme l'automobile, la production, peut expliquer le rebond de certains indicateurs tel que l'ISM manufacturier. En effet après quelques mois d'arrêt de la production, les entreprises se remettent à produire. Ce qui laisse espérer un second trimestre 2009 meilleur. Toutefois les perspectives d'emploi et d'investissement sont durablement négatives. D'autres freins structurels à la reprise demeurent :

- La santé du secteur bancaire soulève toujours de grandes questions.
- Le problème de la dette du secteur privé qui ne pourra pas se résoudre avec une forte hausse du chômage. Ce problème est en plus aggravé par une dette publique sans précédent.
- Les banques centrales ont épuisé une grande partie de leurs munitions.

C'est pour toutes ces raisons que nous sommes restés prudents ces dernières semaines et que nous continuons à l'être. Comme dit le proverbe « sell in May and go away »...

