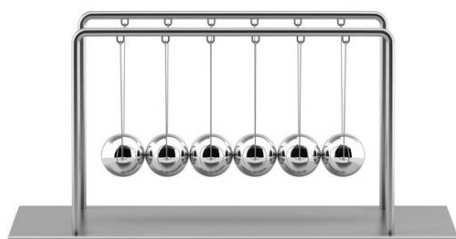


Les investisseurs sont maintenant capables d'exécuter des ordres de bourse en une poignée de microsecondes. En revanche, leur façon d'appréhender le monde en mouvement est bien plus lent.



UNE SITUATION DURABLE N'EST PAS SANS FIN



Brexit, Géopolitique... : une nouvelle remise en cause de la théorie moderne du portefeuille

Selon la « Théorie moderne du portefeuille »⁽¹⁾ les marchés sont efficaces. Chaque information connue serait instantanément intégrée par les investisseurs donc dans le prix des actifs. Cette théorie est battue en brèche depuis plusieurs années par d'autres approches très enrichissantes souvent liées à la psychologie des investisseurs. Les événements récents comme le Brexit ou la situation géopolitique apportent un nouvel angle de critique de l'efficacité des marchés.

La publication d'un résultat d'entreprise, d'une variable macro-économique sont des éléments dont il est facile de traduire l'impact sur une valeur, un secteur ou un indice boursier. Même un événement aussi imprévu qu'un tremblement de terre peut être traduit financièrement mais le degré d'incertitude est plus élevé. Dans le cas de la situation géopolitique européenne, cela est plus compliqué. Comment mesurer l'impact du Brexit, de la guerre contre l'islamisme et de son corollaire - les attentats -, de la montée des partis « anti-système »... Cela est impossible. Soit les marchés réagissent avec excès, et nous

Vous souhaitez lire la totalité de cette publication ?

[S'inscrire](#)

cherchons à en profiter, soit ils semblent demeurer insensibles. Pour les adeptes de la « Théorie moderne du portefeuille », et les investisseurs qui s'appuient sur la lecture des cours (chartistes), cela revient à considérer que l'information est intégrée ou que rien ne s'est passé. A nos yeux, il s'agit là d'une erreur. Ce n'est pas parce qu'un sujet ne fait plus la Une qu'il n'existe plus et que son impact sur le marché a disparu. Le monde est en mouvement. **Les tendances les plus lourdes sont les plus lentes et souvent celles dont la presse parle le moins avant qu'elles ne soient patentées. Difficile de gagner de l'argent avec ce que tout le monde sait.**

Par exemple, rappelons-nous de la réaction du marché à l'annonce de la remontée des taux d'intérêt de la Fed le 16 décembre dernier. Fallait-il conclure de l'absence de réaction des marchés que l'impact était mineur ? Non bien sûr. Ils ont chuté à partir du 31 décembre. L'annonce du départ la Grande-Bretagne de l'Union Européenne a surpris tout le monde (osons le trait d'humour : il s'agissait d'une « surprise partie »). Les marchés ont chuté dès les résultats connus. Ils ont maintenant atteint, dans leur grande majorité, des niveaux nettement plus élevés qu'à la veille des résultats du référendum. Ce qui était analysé comme un risque systémique par certains est désormais perçu comme l'assurance de politiques monétaires accommodantes, tandis que l'impact économique demeurerait limité à la Grande-Bretagne. Pourtant **le risque d'une dislocation de l'Union Européenne va piano mais crescendo depuis le 24 juin 2016.**

Des anticipations d'inflation trop basses

[REDACTED]

Les marchés ne sont vraiment pas préparés à ce panorama.

L'impact sur les taux à long terme

Les taux d'intérêt à long terme sont la somme de la croissance économique, des anticipations d'inflation et d'une prime de risque. Celle-ci peut être positive ou négative. La croissance économique mondiale va decrescendo depuis 6 ans. Cela ne devrait pas changer drastiquement mais la tendance est plutôt à l'amélioration dans les pays émergents et dans une moindre mesure en Europe. [REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

Nous en conservons une leçon : **une situation durable n'est pas sans fin**. Il faut repenser la notion de risque et donc la gestion de portefeuille dès maintenant.

Le marché laisse filtrer quelques indications

Anticiper la fin d'une tendance longue de 35 ans est quelque peu ambitieux. Toutefois, force est de constater que **plusieurs signaux récents vont dans le même sens** :

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

Ces graphiques ont retenu notre attention



Nikkei 225

Le canal haussier construit ces 2 derniers mois pourrait mener à la rupture du canal horizontal dans lequel est enfermé le marché japonais depuis février dernier. Le potentiel de hausse serait alors d'environ 10%. Dans le cas contraire, un retour vers les plus bas de l'année est envisageable.



EuroStoxx 50

L'indice de la zone euro se situe dans une configuration similaire à celle du Nikkei 225.

Rédigée le 12 septembre 2016

Régis Yancovici

Fondateur ETFinances



Vous souhaitez lire la totalité de cette publication

[S'inscrire](#)

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.