

# Flash Marché

18 Août 2011

**A**près un repli très important des marchés depuis le début du mois de juillet (plus de 20 %), les bourses mondiales envoient les premiers signaux d'une stabilisation. Cette accalmie ne veut surtout pas dire que de nouveaux soubresauts ne viendront pas obscurcir notre mois d'août mais nous avons le sentiment – et les indicateurs techniques vont dans ce sens – que les points bas ont été atteints, au moins pour quelques mois.

## Pourquoi cet accès de fièvre brutal en juillet ?

Nous l'affirmons avec force depuis quelques années chez Champlain, la situation budgétaire des grands pays occidentaux est alarmante. Lorsqu'un pays tel que la France, gratifié d'un « AAA » par les agences de notation, passe d'une dette de 1 208 milliards d'euros fin 2007 à 1 680 milliards d'euros fin 2010, que les ressources nettes de cet Etat s'élèvent à 169 milliards d'euros et que ses charges sont de 322 milliards, cela donne une petite idée de ce qu'est réellement un bon élève... Certes, tout est relatif et il suffit de se tourner vers les Etats-Unis, la Grande Bretagne, l'Espagne, l'Italie ou encore la Grèce pour faire le constat de finances nettement moins reluisantes. Néanmoins, une chose est sûre : nous ne pouvons plus nous cacher derrière l'idée que les pays émergents porteront la croissance de demain sans nous souvenir que c'est aussi de la santé de nos propres finances que dépend cette croissance.

En juillet comme en août, le marché a donc sanctionné **le constat accablant d'une dette que les politiques successives de ces Etats ne parviennent pas à endiguer.**

## Pourquoi une telle violence dans la baisse ?

La baisse a été à la fois très rapide et très violente, et ce pour deux raisons majeures.

La première est liée à la période durant laquelle cette baisse a eu lieu : entre le 15 juillet et le 10 août, **peu d'intervenants étaient présents pour éventuellement « contrarier » cette baisse.** Une absence d'autant plus grave lorsque près de 75 % des mouvements aux USA se passent de toute intervention humaine et sont initiés par des programmes informatiques. Dans un tel contexte, ces programmes peuvent alors accélérer une tendance de façon spectaculaire.

D'autre part, **les marchés sont démunis face à une « finance de casino ».** Il est aujourd'hui aussi facile pour un particulier de *shorter* le marché que d'acheter une baguette de pain chez le boulanger. La conséquence ? Ces fortes corrections expriment à la fois une situation économique grave et une opportunité comme une autre, pour professionnels et particuliers, de gagner de l'argent.

La crise actuelle lève donc le voile sur un monde où Economie et Finance de marchés sont totalement déconnectées. **Paradoxalement, la mauvaise santé de nos économies alimente les réjouissances de certains investisseurs... mais jusqu'où ?** Tôt ou tard, de gré ou de force, nous devons reconnecter l'économie de marché et l'économie réelle.

### Quelles sont les raisons d'espérer une amélioration ?

Au chevet d'un patient si lourdement atteint, les marchés manquent d'imagination. A défaut de soigner le patient, il est d'usage de soulager ses douleurs et, pourquoi pas, ses craintes. Le 26 août prochain, les « médecins » de la Fed se réunissent afin de choisir le remède le plus approprié pour favoriser la croissance en 2012 (année d'élections américaines et françaises). Facile à ingérer, indolore et à priori sans effets secondaires, le Quantitative Easing pourrait bien apparaître à nouveau sur l'ordonnance. Un choix auquel il sera difficile de résister, même si, sur le long terme, ce cachet d'aspirine financier masque la douleur plus qu'il ne la traite.

Nous pensons donc qu'en faisant baisser la fièvre, un retour à la sérénité sur les marchés actions est envisageable d'ici à la fin de l'année, même si cela ne fait que repousser de désagréables échéances.

### Quelle est notre stratégie dans un tel contexte ?

Malheureusement, ce flux incessant de mauvaises nouvelles a totalement éclipsé les résultats de **certaines sociétés qui, malgré la tourmente actuelle, affichent une santé surprenante** : atteinte ou dépassement de leurs objectifs, position en cash confortable, carnet d'ordres généreusement garni et bonnes perspectives. D'autant qu'après cette vague de fortes baisses, ces entreprises affichent **des niveaux de valorisation intéressants** (considérés comme aberrants quelques mois plus tôt). Il nous semble donc fort probable qu'un rattrapage important devrait s'amorcer dès le mois de septembre.

Ainsi, considérant l'exagération des mouvements des marchés comme **un moment idéal**, l'équipe de gestion de la Financière de Champlain, qui disposait d'une poche de cash, a saisi des opportunités de se renforcer ou de revenir sur des dossiers solides aux perspectives prometteuses et dont les niveaux de valorisation sont désormais très avantageux.

Dans un tel climat, nous sommes là pour répondre à toutes vos questions et vous conseiller.

Nous vous remercions de votre confiance.

Jean-François DESCAVES  
Président de Financière de Champlain