

LE TEMPS

le pouls de la place Lundi 14 septembre 2015

La Chine peut-elle signer la fin du «bull market» sur les actions?

Par **Patrice Gautry***

Les stratégestes de la place s'accordent sur un constat: la baisse des marchés en août a été excessive, trahissant une réaction émotionnelle

La montée de la volatilité et la baisse des indices actions durant l'été ont mis cette rentrée boursière sous pression. La situation préoccupante en Chine pourrait-elle déclencher la fin de la hausse séculaire des actions?

Les choix d'allocation des stratégestes de la place traduisent une poursuite de la confiance dans les investissements en actions, qui représentent en moyenne 44% des portefeuilles diversifiés actuellement, contre 46% en juin. L'Europe et le Japon figurent toujours en tête des places boursières les plus prisées, tandis que les positions sur les actions américaines sont en ligne avec le benchmark. Les places émergentes sont, elles, sous-pondérées; elles l'étaient déjà en juin. Du côté des placements à taux fixe, la préférence reste marquée pour les obligations d'entreprises en comparaison de la dette gouvernementale, même si leur exposition a été légèrement réduite (25% des portefeuilles, contre 27% en juin). Au total, la part de la trésorerie a connu une remontée dans les allocations (9% contre 6%), traduisant une certaine prudence des gérants.

Au-delà de ces positions agrégées sur les classes d'actifs, les portefeuilles et les scénarios diffèrent selon les stratèges. Mais tous ces professionnels s'accordent sur un constat: la baisse des marchés en août a été excessive, trahissant une réaction émotionnelle – bien loin d'une approche fondamentale. Un rebond des places et un retour à plus de sérénité sont dès lors attendus, même si la volatilité restera présente. De plus, malgré la forte médiatisation des problèmes en Chine, aucun expert ne prédit un effondrement de l'économie, vu les moyens d'intervention toujours considérables à disposition. Non, selon le consensus, la Chine ne mettra pas fin à la hausse des marchés actions.

La confiance envers les actifs risqués demeure, et la sérénité relative des allocataires face aux incertitudes en Chine s'explique par leur faible exposition aux pays émergents. Seule une petite minorité d'entre eux semble prête à remettre prochainement du «risque chinois» dans les portefeuilles. Comme observé dans les allocations, la période récente a vu une réduction graduelle des risques dans les portefeuilles, qui s'est déclinée, selon les maisons, par la mise en place de couvertures, ou de prises de bénéfices partielles sur quelques marchés, voire par une diminution de la surpondération des actions en comparaison des points de référence. Selon le consensus, la hausse séculaire des marchés actions n'est donc pas encore terminée, mais une prise de risque plus prudente et mesurée dans les portefeuilles diversifiés semble se dessiner en cette rentrée.

Trouver des actifs de protection, en cas de nouveau chahut sur les marchés actions, n'est pas chose

aisée dans cet environnement selon ces experts; sauf à être prêt à investir sur des obligations gouvernementales de très longue échéance, et donc à parier sur un aplatissement des courbes de taux, ce que seule une minorité est prête à faire.

La force du dollar ne fait plus partie du consensus. Au-delà des débats sur la Fed – qui pourrait ou non monter ses taux directeurs dès ce mois –, les visions sur le billet vert ne sont plus consensuelles. Comme sur les classes d’actifs, certains ont réduit leurs paris sur les devises dans leurs portefeuilles et quelques-uns se montrent même plus contrariants en pariant sur un rebond de l’euro ou du yen contre le dollar à échéance lointaine.

* Chef économiste UBP –
Membre de l’ISAG

LE TEMPS © 2015 Le Temps SA