

EST-CE LA FIN DU BULL MARKET?



EST-CE LA FIN DU BULL MARKET?

C'est une question qui revient souvent depuis le début de l'année. Bien que les marchés boursiers américains aient encore atteint de nouveaux sommets, le parcours a été semé d'embûches avec plusieurs pics de volatilité. La bourse américaine est même devenue un cas isolé, alors que les indices boursiers européens sont en nette perte et que les pays émergents sont officiellement entrés dans un «bear market», chutant de plus de 20% en 2018.

Après des années d'excès de liquidités et de gains exubérants, nous entrons dans une nouvelle ère où les banques centrales se durcissent, annonçant potentiellement la fin d'un des plus longs rallyes boursiers de l'histoire.

Signes de récession à l'horizon

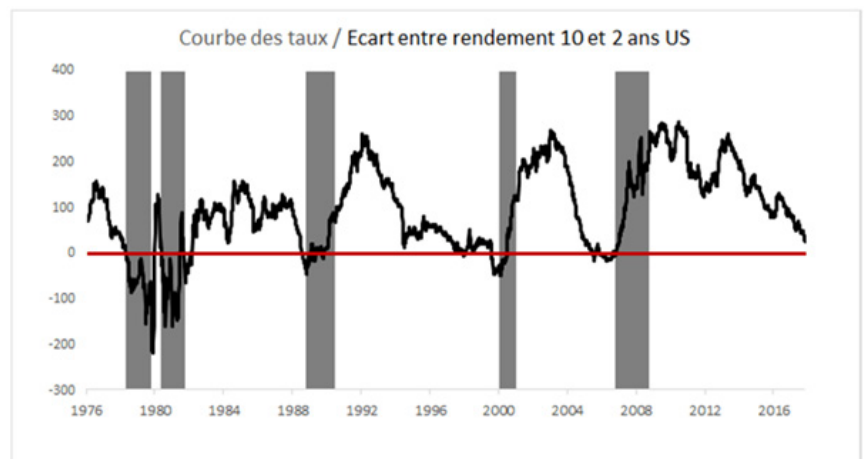
La nervosité est palpable alors que des signes de fin de cycle apparaissent, à commencer par le plus connu : l'inversion de la courbe des taux. L'écart de rendement entre le 10 ans et 2 ans des obligations souveraines des États-Unis s'approche dangereusement de zéro, ce qui a habituellement précédé une période de récession (*zone grise sur le graphique*).

Le taux de chômage au plus bas depuis 1969, les fortes valorisations, ou encore le durcissement monétaire sont également des indicateurs parmi d'autres signalant une récession dans un horizon d'environ un à deux ans.

Les nouvelles inscriptions au chômage ont tendance à monter 7 mois en moyenne avant une récession, cependant celles-ci continuent sur leur pente descendante pour le moment.

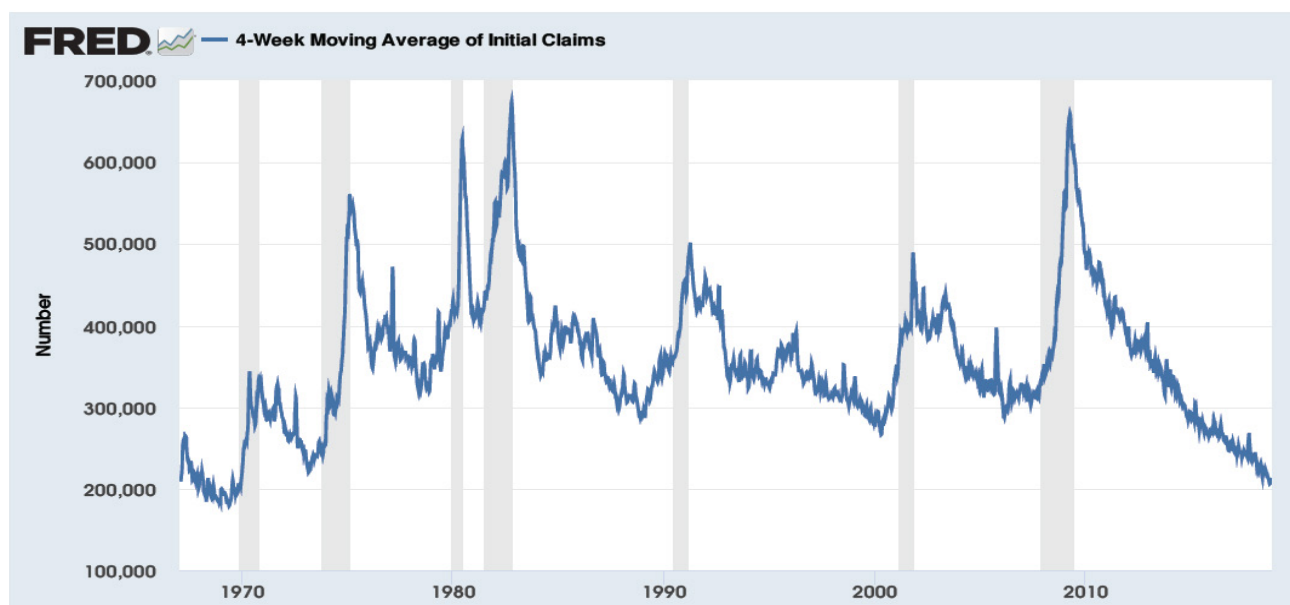


Andreas RUHLMANN
Analyste des Marchés Financiers — IG BANK
Membre Partenaire du GSCGI



...cont'd on page 5

EST-CE LA FIN DU BULL MARKET?



Le marché boursier est lui-même un indicateur avancé d'une récession, mais jusqu'à présent il tient bon, alors que les phases de corrections sont rapidement rachetées par les «bulls» qui n'abdiquent pas. Qu'est-ce qui pourrait changer la donne?

Le marché du crédit tient les rênes

Le resserrement monétaire de la Fed est le principal facteur à l'origine de la hausse de la volatilité cette année. En effet, les taux courts et longs ont augmenté de façon significative;

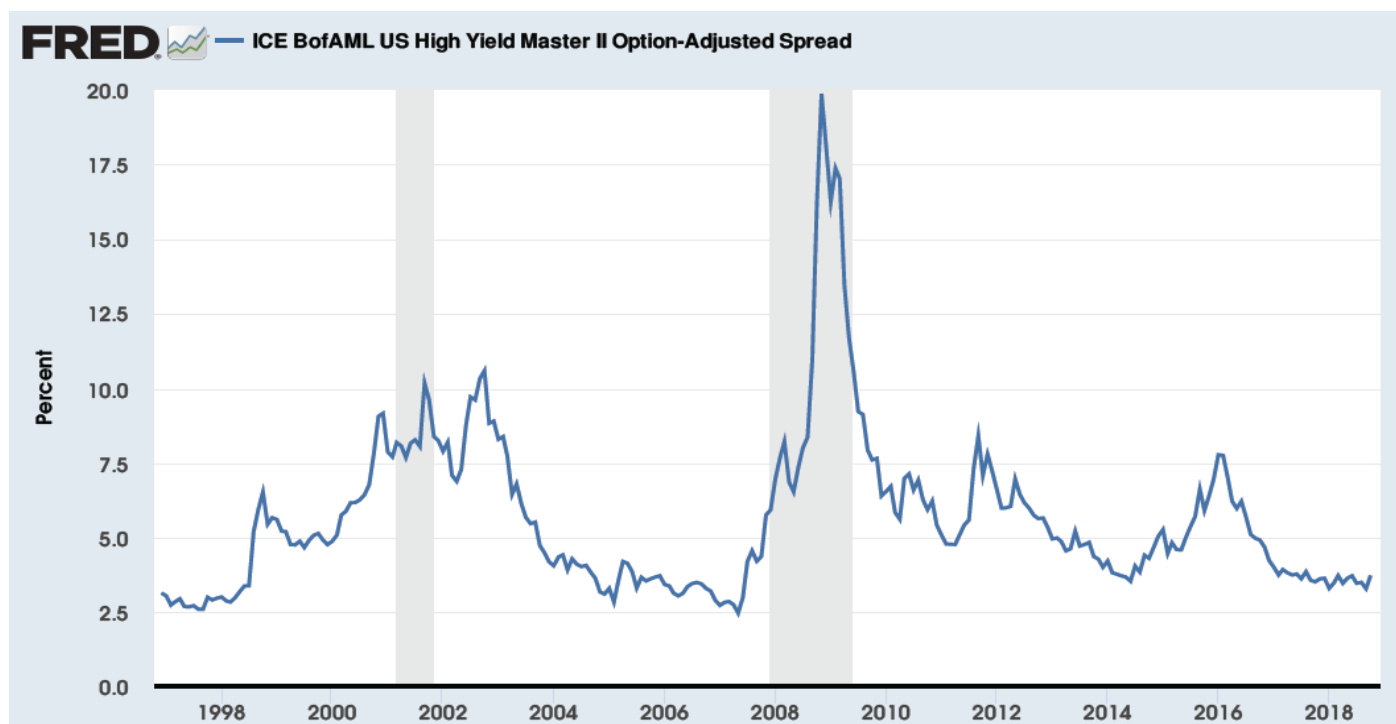
le 2 ans et 10 ans américains atteignant leur plus haut niveau depuis 2011, au-delà de 2,9% et 3,2% respectivement. Le coût du crédit ayant augmenté, les actions ont vu leurs P/E se contracter en conséquence.

En observant le graphique mensuel du taux obligataire du bon du trésor américain à 10 ans, celui-ci semble en passe de poursuivre sa hausse et continuera ainsi à peser sur les actions. Les acteurs de marché seront donc doublement vigilants à l'évolution de l'inflation et aux indications de la Fed.

AndreasRuhmann published on TradingView.com, October 29, 2018 11:13 UTC
TVC:US10Y, 1M 3.101 ▲ +0.023 (+0.75%) O:3.068 H:3.250 L:3.044 C:3.101



EST-CE LA FIN DU BULL MARKET?



Pour le moment, les conditions de crédit restent relativement accommodantes, l'écart entre le taux d'emprunt des entreprises et du gouvernement américain n'ayant que très peu augmenté. Une dégradation des conditions de crédit par l'élargissement des «spreads» entre les obligations à haut rendement et les bons de trésor pourrait causer la panique sur les marchés actions, que même de très bons résultats des entreprises ne suffiront à calmer.

Croissance des bénéfices – seule lueur dans un ciel qui s'assombrit

Les résultats spectaculaires des entreprises américaines, soutenus par la réforme fiscale sont probablement l'unique raison, bien que pas des moindres, qui maintienne le marché américain à flot. En effet, les bénéfices ont affiché une croissance de plus de 20% sur des ventes en hausse de près de 10%. L'ensemble des secteurs a participé et l'activité des entreprises en termes de dépense, rachat d'actions et dividende sont robustes. Les projections de croissance pour 2019 de l'ordre de 10% ne semblent pas non plus inatteignables au vu des résultats atteints cette année. Donald Trump pourrait également lancer la phase

deux de son plan fiscal et prolonger encore davantage ce phénomène.

On peut toutefois s'interroger sur la capacité des entreprises à continuer sur ce rythme effréné dans un environnement macroéconomique et politique de moins en moins favorable. Outre le durcissement du crédit, la montée du protectionnisme est l'autre facteur majeur ayant contribué à la volatilité des marchés actions, et représente probablement la plus grande incertitude du moment.

Après un déclin des barrières commerciales pendant plusieurs décennies, la politique commerciale de Donald Trump marque un énorme changement. Le conflit entre la Chine et les États-Unis continue de s'intensifier et pourrait avoir des ramifications au-delà des échanges bilatéraux, tant l'économie mondiale est liée. La Chine semble déjà accuser le coup avec un ralentissement notable de sa croissance. De même, en Europe également touchée par les tensions commerciales, puis aussi le risque de Brexit et les turbulences en Italie. Bien que la croissance américaine reste robuste, le manque de synchronicité avec le reste du monde pourrait la tirer vers le bas.

EST-CE LA FIN DU BULL MARKET?

Conclusion

Tard dans le cycle mais pas forcément à la fin du cycle, les bons résultats des entreprises continuent à soutenir la bourse américaine, mais cela pourrait ne plus suffire. Bien qu'encore accommodantes, les conditions de crédit se sont fortement fragilisées et semblent en passe de se détériorer davantage au courant de l'année prochaine. Aujourd'hui la relation gain/risque est nettement moins intéressante alors que le contexte macro-économique et politique se dégrade. Par conséquent, il convient d'être prudent en ajoutant de la résilience à son portefeuille, et même en réduisant de façon significative la pondération action.

Certains secteurs profiteront néanmoins d'une croissance séculaire comme celui de la biotechnologie ou la bionique due au vieillissement de la population, ou encore celui de l'intelligence artificielle avec la digitalisation, l'Internet des objets ou la voiture autonome. Ces secteurs sont chers et

ne seront pas épargnés en cas de krach boursier, mais leur capacité à rebondir sera plus rapide. D'où l'importance d'avoir des liquidités à disposition pour se positionner sur ces secteurs lors de vente générale du marché.

Andreas RUHLMANN

Analyste des Marchés Financiers — IG BANK

Membre Partenaire du GSCGI

Andreas Rublmann, diplômé de la John Molson School of Business à Montréal et détenteur du CAILA (Chartered Alternative Investment Analyst), a évolué plus de 10 ans au cœur des salles de marchés de Saxo Bank et de la Banque Nationale du Canada. Il rejoint IG Bank en février 2014 afin de mettre son expérience au profit des clients Premium de la banque. Spécialiste du marché des devises, des actions et en analyse technique, Andreas développe également de nombreuses formations sur les stratégies de trading, l'analyse graphique, la gestion de risque et la psychologie du trader. Découvrez les formations sur ig.com

**UN LEADER MONDIAL DU
TRADING EN LIGNE.
LE SAVOIR-FAIRE SUISSE EN PLUS.**

IG.com

ACTIONS | CFD | INDICES | MATIÈRES PREMIÈRES

FTSE 100



BANK