

De la dislocation à l'agitation

➤ **La dislocation est finie depuis mardi 24 mars. La séquence d'agitation commence**

La quasi-totalité des effondrements de marché se déroule en 3 phases : dislocation, agitation, reprise. La seule exception des 40 dernières années est la chute de 2001 qui avait vu un redémarrage en V, explicable par un excès de baisse finale après l'attentat du World Trade Center alors que les conséquences économiques prévisibles étaient modestes.

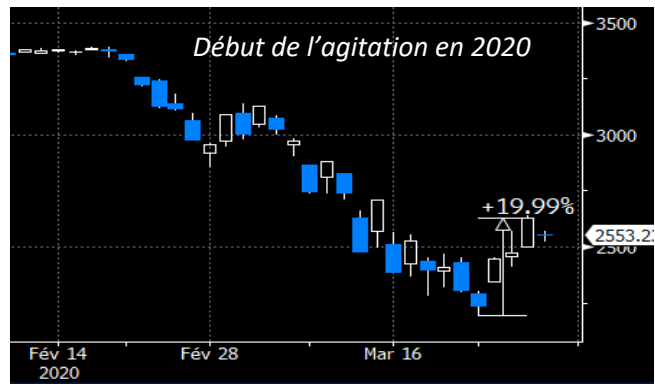
La fin de la dislocation (que l'on peut situer à mardi dernier) correspond à la conjonction du vote par le Sénat du colossal plan de préservation économique américain (2 000 milliards de dollars dont 700 en débours et 1 300 en prêts) et de la capitulation des investisseurs haussiers. Le sondage Investors Intelligence du 24 mars révèle « enfin » un pourcentage plus élevé de Bears que de Bulls. La phase intense de ventes précipitées et d'ajustement en Risk Parity est probablement finie.

Un dernier facteur a peut-être joué : les anticipations de rééquilibrage (rebalancing) des pondérations actions en fin de trimestre chez certains gérants d'actifs, la chute ayant fait mécaniquement baisser la part des actions dans les portefeuilles.

➤ **La phase d'agitation dure habituellement entre 6 et 20 semaines**

C'est la phase de recherche d'un point bas soit avant la reprise d'une tendance haussière, soit avant une phase de dérive haussière dans une tendance baissière. Elle est faite de rebonds violents et d'au moins une rechute pour tester les points bas précédents. Le marché a déjà fait une bonne partie – la totalité ? – du premier rebond avec un mouvement de près de 18% du plus bas au plus haut sur le S&P500. Cette amplitude est du même ordre de grandeur qu'en 1987, 1990, 1998, 2002, 2008, 2011.

Cette phase est une « digestion » de la chute et une période d'interrogation des investisseurs sur la reprise éventuelle et son timing.



➤ **Le consensus actuel parie sur une reprise boursière après le pic épidémique**

En considérant que le pic épidémique se mesurera avec le début de la baisse du nombre de nouveaux malades et compte tenu du retard apparemment pris par les Etats-Unis dans la gestion du problème, ce pic pourrait se situer dans 4 à 6 semaines. L'idée générale est que les marchés trouveront leur point bas avec le pic d'inquiétude sanitaire. C'est possible mais pas certain. Les marchés trouvent souvent le point bas avec le pic d'incertitude. Or à l'incertitude sur le succès de l'enrayement du choc épidémique pourrait se substituer l'incertitude sur la durée de la phase sanitaire d'après et ses effets sur le moral des populations et des entrepreneurs. Nous en reparlerons.

➤ **Nos fonds ont échappé à la phase de dislocation**

Les résultats de nos fonds flexibles s'étagent entre 3% et 6% de pertes. La phase d'agitation ouvre des perspectives de positionnement de court terme sur les actions et les devises mais pas encore sur le crédit.



18 Allées d'Orléans - 33000
BORDEAUX

Tél. : +33(0)5 56 81 17 22

www.alienorcapital.com

Agrément AMF n°GP07-000009
R.C.S B 493 783 518

Avertissement : Ce document n'a pas de valeur précontractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information exclusivement et ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil d'investissement. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Toute souscription dans un OPCVM doit se faire après avoir pris connaissance du DICI (document d'information clé pour l'investisseur) et du prospectus disponibles sur simple demande auprès d'Alienor Capital et sur son site internet. L'investissement dans un OPCVM présente un risque de perte en capital. Les risques détaillés sont présentés dans le prospectus complet de chaque OPCVM (risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de crédit, risque de taux, risque sectoriel, risque actions, risque de change, de perte en capital...).