

Le mois d'octobre en bourse est statistiquement le pire mois de l'année. L'adage s'est une nouvelle fois vérifié en 2018 avec un fort recul généralisé des indices boursiers sur l'ensemble de la planète. Les baisses ont été violentes, rapides et probablement irrationnelles, et la nervosité a semblé gagner du terrain dans l'esprit des investisseurs.

Pour expliquer cette chute prononcée, pas d'élément nouveau en tant que tel, mais plutôt la dégradation de ceux dont le marché avait déjà connaissance.

Ainsi, après avoir évolué une longue partie de l'année dans un couloir entre 2,80% et 3%, la poursuite de la hausse des taux américains a figé les investisseurs qui craignent que cette remontée ne vienne briser la dynamique de croissance, alors que le PIB du troisième trimestre est ressorti sur une progression de 3,5% et que le taux de chômage continue de baisser.

De même, la poursuite de la détérioration des relations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine inquiétait de plus en plus. La guerre à distance que se livrent les deux présidents commence à avoir des répercussions patentées. En effet, dans le viseur de M. Trump, la Chine voit ses données macroéconomiques se dégrader, ce qui a même poussé la banque centrale à procéder à un assouplissement monétaire, amplifiant les inquiétudes. Mais les dommages collatéraux se ressentent maintenant en Europe, notamment dans certains secteurs (technologie, automobile...) engendrant parfois des alertes sur résultats. Les Etats Unis finissent également par être touchés, General Motors ou encore Ford ont revu à la baisse leurs ambitions pour 2018, et les consommateurs grognent déjà des répercussions sur les prix de vente finaux. Le Fonds Monétaire International en a bien conscience et a, en ce sens, abaissé sa prévision de croissance mondiale de 3,9% à 3,7% pour 2018 et 2019.

Les deux feuillets européens, Brexit et budget italien, ajoutent également une couche d'incertitude tant leurs issues n'ont jamais autant été confuses. En ce qui concerne le premier, la conclusion d'un accord semble chaque jour de plus en plus difficile, et le scénario d'un « no deal » effraye les marchés financiers. A propos du second, l'entêtement du gouvernement italien répond au dogmatisme financier de Bruxelles. Ainsi, sans surprise la commission européenne a demandé à l'Italie de revoir sa copie, qui n'avait, d'ailleurs, pas attendu la sentence pour préciser qu'elle ne modifiera en rien sa première mouture.

Ainsi, la conjonction de ces éléments a contribué à faire du recul du mois d'octobre 2018 la dixième plus forte baisse mensuelle depuis 45 ans sur l'indice S&P 500. La purge semble avoir été brutale et excessive, et si le ralentissement du cycle haussier de l'économie mondiale semble indéniablement favorisé par les éléments mentionnés ci-dessus, nous ne sommes pas pour le moment confrontés à un retournement de cycle.

Pour autant, au-delà de ces facteurs, que nous ne pouvons nier, nous considérons que le pessimisme aigu dont ont fait preuve les marchés en ce mois d'octobre, est à mettre en parallèle du mouvement de normalisation monétaire entrepris par les banques centrales. En effet, pendant des années ces dernières ont inondé les marchés de liquidités pour tenir à bout de bras une économie mondiale vacillante après l'éclatement des subprimes. La Réserve Fédérale il y a déjà quelque temps, la Banque Centrale Européenne prochainement, referment la page de ces mesures de politique monétaire non conventionnelle qui rendait l'argent gratuit. Ainsi, il est assez simple de comprendre à la lecture de la remontée des taux aux Etats-Unis (et cela arrivera aussi en Europe) que des investisseurs venus chercher du rendement sur des actifs risqués grâce à ces liquidités peu chères, sont tentés, à ce stade du cycle, de couper leurs positions afin de les rapatrier sur des actifs plus sûrs. Ce mouvement de fuite des capitaux était d'ailleurs validé par les données de l'organisme EPFR qui annonçait récemment pour les fonds actions européen la 33eme semaine sur 34 de rachats nets.

Si le phénomène de flux n'est peut-être pas arrivé à son terme, un ton plus conciliant entre les Etats-Unis et la Chine, une entente sur le Brexit, et un dialogue plus constructif entre Bruxelles et l'Italie, pourraient conduire à moins de volatilité sur les marchés financiers.

Toute l'équipe de la Financière de l'Oxer reste à votre disposition.

**La Financière de l'Oxer**