

Renforcer, moyenner à la baisse ?

<http://www.pro-at.com/analyse-bourse/technique-Renforcer-moyenner-a-la-baisse-1-7928>

Merci aux parisiennes et parisiens, qui sont venus nombreux vendredi après midi, pour leur accueil et leur gentillesse.

On a coutume de dire, et je pense personnellement que c'est vrai, qu'un marché financier où tous les acteurs se situent d'un seul côté, haussier ou baissier, est un marché qui est à proximité d'un retournement. La rumeur médiatiquebloggistoforumistes du moment est que les marchés actions seraient prêts à reprendre leur hausse de long terme car TOUS les opérateurs seraient tous devenus baissiers.

Alors est-ce vrai, les opérateurs du marché sont-ils devenus tous très baissiers au point que les marchés nous gratifieraient prochainement non pas d'un rebond mais d'une reprise de la hausse comme en 2006 et comme en 2007 ?

En fait je pense que certains prennent leurs rêves pour des réalités.

Lisez les journaux, écoutez la radio, regardez la télé (et pas que les chaînes françaises).

Qu'y lisez / entendez / voyez-vous ?

Des recommandations à se dégager des actions ?

Des perspectives noires ou simplement grises pour l'après 2008 ?

Rien de tout ça.

En rentrant de Paris, vendredi soir, j'ai acheté Les Echos pour faire passer le temps dans le train.

Gros titre page 8:

« De bonnes raisons de rester confiant. Les recommandations de 4 spécialistes des actions européennes »

et un peu plus loin « *Il n'empêche, l'économie réelle envoie des signaux réconfortants: les carnets de commande des entreprises sont bien remplis, y compris dans la zone euro. Les actions sont donc à des cours d'achat, mieux à des prix de grande braderie.* »

Gros titre en page 9 :

« C'est le moment de repasser aux actions ... »

« *Xavier Delaye propose aujourd'hui de faire remonter la part d'actions du portefeuille à 50%.* »

« *'Nous profitons de la baisse des marchés pour acheter', explique Joseph Chatel* »

« *Les multiples de capitalisation sur les grandes valeurs françaises et européennes sont aujourd'hui bas sur les bénéfiques 2007: ils s'élèvent à 11, alors que la moyenne historique est de 15* ».

« *Pour un investissement de long terme, la porte d'entrée est favorable. Nous n'avons pas vu de tels ratios depuis les années 1990-1991* ».

Chacun peut avoir ses opinions sur la direction des marchés. C' est chose normale pour des analystes ou des gestionnaires de fonds. Mais que ceux-ci prennent pour argumenter leur biais haussier la tarte à la crème pas fraîche des PER pas chers, non !

Encore une fois, et je vous propose de relire mes commentaires précédents sur le sujet, un PER est ratio. Qui dit ratio dit, numérateur et dénominateur. Les deux ne sont pas liés, sauf pour les adorateurs des marchés efficients, théorie enterrée depuis quelques années ! Si le dénominateur est exagérément fort comme c'est le cas aujourd'hui avec des résultats des entreprises très au delà de la norme de 6% par an de croissance, le PER résultant paraît forcément faible.

En outre, je suis toujours subjugué d'entendre parler de PER moyen sur le marché français qui cumule :

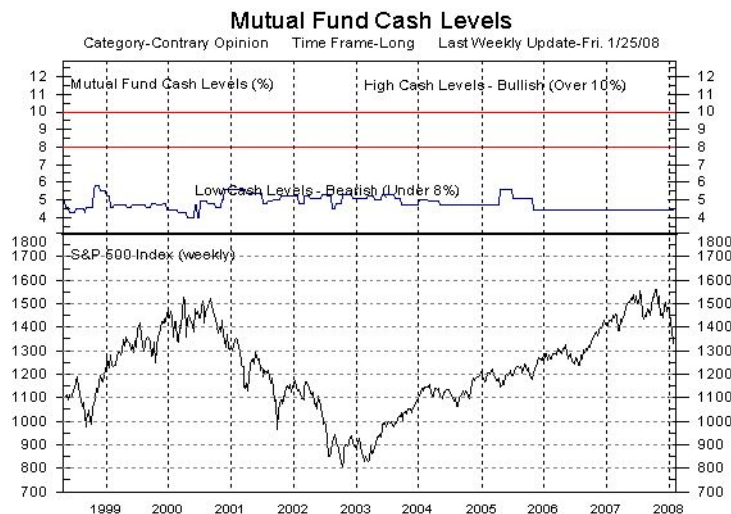
- de n'être sorti d'une économie collectiviste qu'en 1988 (et encore !)
- d'avoir une traçabilité des résultats qui remontent à peine aux années 1970
- d'avoir connu comme tous les autres marchés actions un pic extravagant de PER de 1998 à 2000.

Comment peut-on encore donner quelque crédit que ce soit à cette moyenne des PER ?

Ensuite dire que les opérateurs sont majoritairement baissiers, personnellement je n'ai encore lu dans la presse ou entendu sur les chaînes de grandes écoutes aucune recommandation à s'écarter des actions. Les seuls sons de cloche que j'entends sont : « *renforcement, moyenne à la baisse, opportunité d'achat* ». Rien d'autre dans la sphère médiatique.

D'ailleurs si les acteurs du marché devaient être en situation d'être baissiers, comment expliquer comme le dit Marc Faber que le pourcentage de cash par rapport à leur portefeuille des fonds soit à un niveau historiquement bas de 3,5%.

Cette information je l'ai vérifié sur [Market Gauge](#). Effectivement les fonds n'ont pas bougé, ils sont encore pleinement investis en actions:



Les gestionnaires de fonds ne devançant pas les mouvements ils les suivent et les subissent.

Ce sont des êtres humains comme les autres et les étoiles y sont aussi rares que dans la foule des « petits porteurs ». En 1990 leurs positions étaient très liquidides (40%) et ils ne sont revenus que progressivement sur les actions.

Enfin cet argument et non des moindres « *c'est vrai que les financières morflent, mais l'économie réelle elle va bien* ».

Imaginez deux secondes un monde sans organisme pour financer l'économie. Cela n'a aucun sens en particulier dans notre modèle économique entièrement entièrement drogué aux liquidités. Si les banques vont mal, elles vont, et elles ont déjà commencé, revoir leurs critères d'appréciation des risques et donc resserrer leurs critères d'attribution de financements. Je vous ai déjà posté des résultats d'enquêtes de la BCE montrant précisément que les banques commençaient (en septembre je crois) à serrer la vis. Ne rêvons pas si la finance va mal, qui va financer les acquisitions magiques d'entreprises par effet de levier (LBO) ?

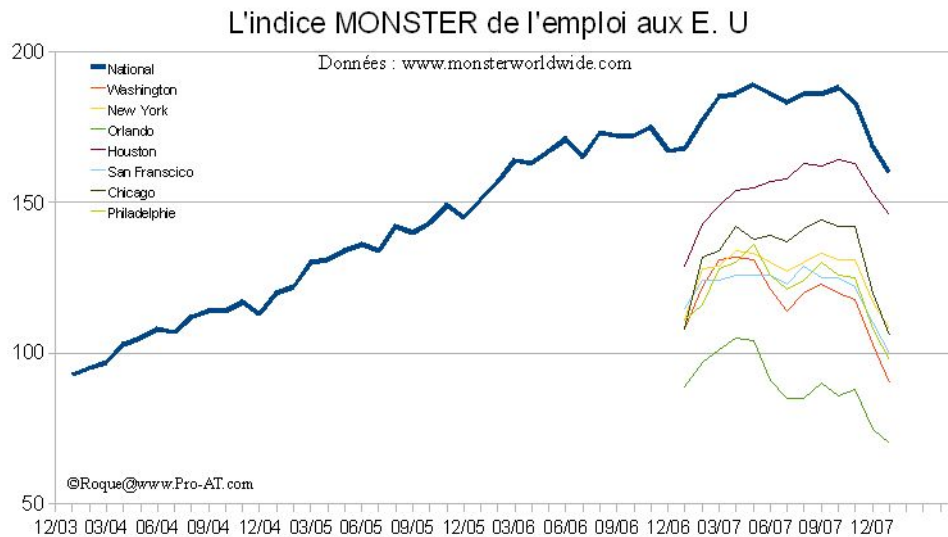
D'ailleurs si l'économie réelle allait si bien pour quelles raisons :

- l'immobilier affiche-t-il sa plus forte baisse en pourcentage annuel jamais connue ?
- Le PIB des EU ne progresse-t-il que d'à peine la moitié de la valeur du consensus ?
- l'emploi se dégrade-t-il, aux Etats-Unis en particulier, pour la première fois depuis 2003 ?

Je vous ai déjà dit que j'avais quelques suspicions sur les données de l'emploi fournies par le gouvernement américain. En fait j'ai eu une illumination en regardant la télé et en subissant une pub de [Monster](#), le site internet mondial d'annonces d'emploi.



Je suis allé sur leur site et bonheur suprême ceux-ci publient des données mensuelles et un indice de l'emploi très détaillé. Compte-tenu de la masse colossale d'offres et de demandes cet indice vaut la peine de s'y intéresser d'autant qu'il est publié en avance par rapport aux statistiques gouvernementales. Et voilà le résultat, une tendance semble se mettre en place là aussi:



En parlant de tendance tout le monde sait que la CAC a connu son pire mois de janvier.

Année	% CAC Janvier
2008	-13,26%
1988	-10,62%
1990	-5,90%
2000	-5,01%
1993	-4,63%
1995	-4,43%
2003	-4,11%
2002	-3,52%

et même en remontant un peu plus loin que le CAC (un peu jeune pour être une référence !) ce mois de janvier reste un évènement :

SBF250	Date	janvier	Année complète
	31/01/08	-13,18%	
	29/01/88	-10,47%	48,06%
	31/01/90	-6,23%	-25,40%
	31/01/03	-5,86%	17,45%
	31/01/78	-5,70%	46,53%
	31/01/95	-4,76%	-1,42%
	31/01/00	-3,91%	-0,74%
	30/01/81	-3,61%	-16,64%
	29/01/93	-1,75%	32,59%
	31/01/02	-1,59%	-31,13%
	31/01/77	-0,86%	-6,35%

J'espère d'ailleurs que cela calmera les ardeurs de la secte des adorateurs de l'effet janvier !

Mais pour les rassurer il y a eu bien pire !

Année	% DJIA en Janvier	Année	% S&P500 en Janvier
1916	-8,64%	1970	-7,65%
1960	-7,83%	1960	-7,18%
1910	-7,81%	1990	-6,88%
1939	-7,11%	1978	-6,15%
1970	-7,03%	2008	-6,12%
1978	-6,84%	2000	-5,09%
1990	-5,91%	1977	-5,05%
1901	-5,52%	1981	-4,57%
1941	-5,34%	1968	-4,38%
2000	-4,84%	1962	-3,79%
1968	-4,83%	1957	-3,20%
1913	-4,72%	1956	-2,97%
2008	-4,63%	2003	-2,74%
1962	-4,26%	2005	-2,53%
1977	-4,14%	1992	-1,98%
2003	-3,45%	1982	-1,75%
1957	-3,40%	1973	-1,72%
1948	-3,37%	2002	-1,56%
1940	-3,27%	1974	-1,00%
1920	-3,18%	1984	-0,92%
1956	-3,10%	1969	-0,82%
1988	-3,04%	1953	-0,60%
1984	-3,02%	1955	-0,33%
1907	-2,81%	1959	0,02%
2005	-2,72%	1986	0,24%
1982	-2,66%	1966	0,49%
1909	-2,39%	1993	0,71%
1973	-2,31%	1998	1,02%
1935	-2,26%	2007	1,43%
1932	-2,20%	1952	1,43%
1919	-1,93%	2004	1,73%
1928	-1,88%	1972	1,81%
1912	-1,82%	1950	2,34%
1981	-1,73%	1995	2,44%
1942	-1,67%	2006	2,55%
1923	-1,32%	1964	2,69%
1900	-1,16%	1994	3,24%
2002	-1,01%	1996	3,26%
1953	-0,73%	1983	3,31%

Bonne semaine à toutes et à tous