

## Fondamentaux positifs, mais moins parfaits

Après plus de 400 jours de progression quasi ininterrompue, les marchés boursiers ont fortement corrigé depuis la fin de la semaine passée sur craintes de hausse plus marquée de l'inflation et des taux d'intérêt.

Bien que moins parfaits que l'an dernier, les fondamentaux demeurent porteurs pour les marchés des actions même s'il faut s'attendre, comme prévu, à une évolution plus volatile.

### Le côté rationnel du recul

Fondamentalement, la correction des actions traduit les craintes de reprise plus marquée que prévu de l'inflation. Un mouvement alimenté par la bonne tenue de la conjoncture mondiale et, tout particulièrement, par les statistiques américaines de l'emploi de vendredi dernier laissant transparaître une progression plus soutenue des salaires.

Dès lors, les politiques des principales banques centrales pourraient se montrer moins accommodantes et la progression des rendements obligataires devenir plus inquiétante.

### Le côté exagéré du recul

La rapidité du recul des marchés traduit, elle, l'excès récent d'optimisme des investisseurs fortement investis dans les actifs risqués. Nous assistons ainsi à des prises de bénéfices après la forte appréciation des indices de l'année dernière accentuée par un mois de janvier flamboyant.

La volatilité implicite des options aux États-Unis, dont la hausse traduit un regain des inquiétudes, a progressé de manière exagérée. Elle a atteint un niveau jamais vu depuis 2015 alors que les fondamentaux économiques demeurent solides contrairement à il y a deux ans et demi (voir graphe 1).

### Quelle attitude adopter?

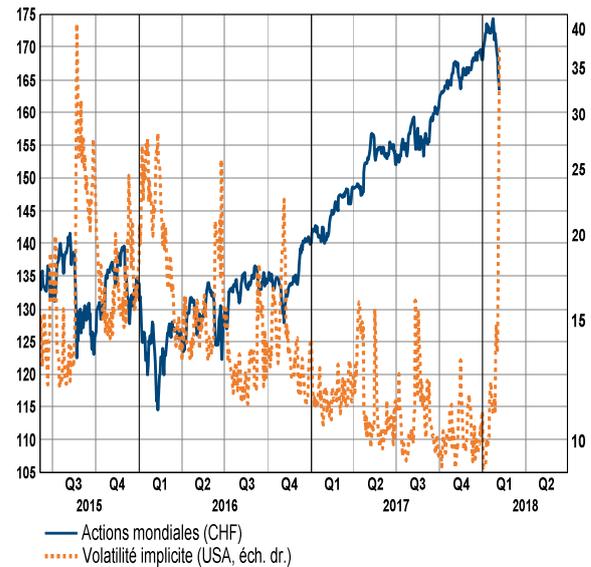
Il est encore trop tôt pour anticiper la fin du recul des marchés boursiers, car le dénouement de positions trop investies – qui plus est accentuées par des effets de levier – pourrait encore se poursuivre.

Toutefois, nous réitérons notre scénario qui voit l'environnement économique rester globalement positif même si imparfait. La reprise économique devrait se poursuivre; les taux d'intérêt et l'inflation devraient progresser sans devenir excessivement inquiétants, du moins au premier semestre.

Dans ce contexte, alors que les indicateurs économiques restent solides et les marchés survendus à court terme (RSI bien négatif, voir graphe 2), nous préconisons de procéder à quelques engagements dans les marchés boursiers, notamment pour les portefeuilles sous-investis, en privilégiant toujours les actions de manière raisonnable pour tenir compte de cet environnement «positif moins parfait».

**Politique d'Investissement- Fernando Martins da Silva**

## 1. Performance actions et volatilité implicite



## 2. Actions mondiales et activité

