



# VAUBAN PATRIMOINE

Conseil en Gestion de Patrimoine

38 rue Ferrère - 33000 Bordeaux - Tél. 05 56 00 63 95 - Fax 05 56 81 96 92

contact@vauban-patrimoine.com - www.vauban-patrimoine.com

## Quels événements pourraient relancer une véritable dynamique haussière ?

Nous avons connu au cours du troisième trimestre 2015 une période boursière plutôt compliquée et particulièrement volatile. Le marché des actions avait pourtant offert pendant les six premiers mois de l'année, des performances fort agréables pour nos actifs !

Malheureusement, quatre événements principaux, tous survenus entre juillet et septembre, expliquent ce brutal retournement de tendance, avec en point d'orgue le lundi 24 août, déjà qualifié de lundi noir par les analystes.

- les craintes d'un Grexit,
- les dévaluations successives en Chine et son ralentissement industriel,
- le scandale Volkswagen,
- la marche arrière de la banque fédérale américaine qui n'a pas osé monter ses taux directeurs...

Plusieurs grands indices européens ont ainsi retrouvé leur niveau du début de l'année, alors qu'ils présentaient des progressions à deux chiffres sur les six premiers mois.

Depuis l'enregistrement dans les cours de cette violente dégradation, le marché a du mal à confirmer une tendance, qu'elle soit haussière ou baissière, et nous subissons depuis, les bonnes et mauvaises nouvelles économiques avec une volatilité extrême.

Dès lors, afin d'investir ou d'arbitrer correctement nos portefeuilles, nous pouvons nous interroger sur les signaux qui pourraient permettre aux marchés financiers de retrouver une dynamique haussière et surtout nous demander comment regagner la confiance des investisseurs.

### Une reprise rapide en Chine.

Si le sort économique de la Grèce ou le scandale Volkswagen apparaissent comme des "épiphénomènes" boursiers, certes désagréables mais sans incidence à long terme, la situation des 1.4 milliards de chinois est nettement plus préoccupante. Dans ce contexte, l'amélioration des statistiques nationales (balance commerciale, productions industrielle et manufacturée ou retour d'une croissance plus soutenue par exemple) serait sans nul doute un élément extrêmement apprécié, de nature à rassurer les analystes quant à leur perception de l'état de santé de ce pays. Il faut cependant raison garder car ce retournement de tendance ne s'opérera pas sans d'importantes décisions économiques, budgétaires ou fiscales de la part des autorités chinoises. A ce jour, aucune de ces mesures n'est annoncée, ce qui ne signifie pas que le gouvernement nippon, toujours avare de communiqués ne les envisage pas... Il nous faudra guetter toute décision politique d'envergure car l'amélioration de la situation chinoise aura des répercussions positives sur toutes les places financières mondiales et sera de nature à restaurer l'indispensable confiance.

... / ...

## N°53

### Octobre 2015

**LES PRINCIPAUX  
INDICES DU 01 JANVIER  
AU 30 SEPTEMBRE 2015**

#### LES INDICES BOURSIERS

CAC 40 : + 4.27 %

SBF 120 : + 4.16 %

DOW JONES : - 8.63 %

NIKKEI : - 0.36 %

EUROSTOXX : - 1.45%

#### LES TAUX D'INTERETS

EURIBOR 3 MOIS : - 0.040%

OAT 10 ANS : 0.873 %

#### LES PLUS FORTES

#### VARIATIONS DU CAC 40

DEPUIS LE 1<sup>ER</sup> JANVIER 2015

LAFARGEHOLCIM N : - 35.96%

VEOLIA ENVIRONN : + 38.46%.

# la lettre

## 29 juillet

Selon l'étude de l'Institut économique Molinari et le cabinet de conseil EY Belgique, les salariés français conserveront le fruit de leur travail à partir du 29 juillet. Dit autrement, pendant plus de la moitié de l'année, ils auront travaillé pour financer la puissance publique ! Voilà un rapport qui ne va pas apaiser le sentiment de « ras-le-bol fiscal » des Français....

## 14,6 Millions

C'est le nombre de contribuables qui ont validé en ligne leur déclaration de revenus pré-remplie sur le site internet [impots.gouv.fr](http://impots.gouv.fr) cette année. Plus de 40% des foyers déclarent désormais leurs impôts en ligne.

## 4,06 Milliards

C'est le montant de la décollecte nette (différence entre les versements et les retraits) du Livret A et du LDD pour 2015 (source : Caisse des Dépôts). Il faut dire que depuis le 1er août dernier, la rémunération annuelle du livret A a atteint un plus bas historique de 0,75 %.

## Un rebond des matières premières

Un tel phénomène donnerait une bouffée d'oxygène à plusieurs pays, émergents ou non, dont l'économie est fortement liée à ce secteur (Brésil et Russie par exemple). Une hausse des prix de l'énergie impacterait positivement l'inflation et permettrait également à la FED d'offrir plus de visibilité sur le rythme de relèvement des taux. Ce scénario est d'autant plus envisageable à court terme que les cours sont actuellement maintenus extrêmement bas pour des raisons parfois plus politiques qu'économiques...

## De nouvelles mesures de la BCE ?

Une autre opportunité de redressement pourrait enfin venir des décisions de la Banque centrale européenne qui proposerait de nouvelles mesures d'assouplissement. Cette hypothèse est là encore envisageable car Mario Draghi a pris l'habitude de surprendre les marchés depuis son arrivée. Les dernières déclarations de membres de la BCE montrent que cette piste est sérieusement à l'étude mais qu'il est (semble-t-il) trop tôt pour la mettre en place. Une période d'observation est nécessaire et le marché se prépare donc à des annonces potentielles avant la fin de l'année.

Nous le voyons ici, il faut garder espoir malgré les récentes déconvenues... Des opportunités de rebond existent et il nous faut rester réactifs et vigilants. Pour cela, il est nécessaire de développer encore notre adaptabilité au marché par les supports flexibles que nous avons soigneusement sélectionnés pour vous et par des mandats de gestion patrimoniaux que nous sommes actuellement en train de proposer dans vos portefeuilles. La fin de l'année s'annonce riche en événements et comme toujours passionnante ! Toute notre équipe se tient à votre disposition pour vous aider à prendre les bonnes décisions dans cette période délicate. N'hésitez pas à nous solliciter.

Stéphane Lenoir

## Cette année encore, il fallait vendre en mai...

Tous les boursicoteurs connaissent la formule. « Sell in may and go away », qui signifie en Français « vendez en mai et allez voir ailleurs ». La grande tradition boursière laisserait même entendre qu'il serait plus prudent de rester à l'écart du marché jusqu'à l'automne.

Des données compilées l'an passé par PrimeView montrent d'ailleurs que cela se vérifie dans la durée. De 1988 à 2014, un investisseur ayant parié sur le CAC de début mai à fin octobre n'aurait gagné que 8.2%, soit un rendement annuel moyen de 0.3% seulement.

A l'inverse, sur les mêmes années, un investissement uniquement entre novembre et fin avril aurait permis de multiplier sa mise par 9.9, soit un rendement annuel de 9.2%. Un graphique fourni à cette occasion illustre d'ailleurs de manière spectaculaire les écarts de performances.

Qu'en est-il cette année ? Force est de constater que l'adage se vérifie une nouvelle fois en 2015. Le CAC 40 a plongé de 12% depuis le début du mois de mai. En revanche, les investisseurs entrés sur le marché début novembre 2014 et sortis fin avril 2015 ont gagné 20.3%.

Si des facteurs conjoncturels peuvent parfois expliquer la mauvaise tenue des marchés de mai jusqu'à la rentrée, les experts sont beaucoup moins catégoriques lorsqu'il s'agit d'apporter un éclairage sur la sous-performance historique dont pâtissent les Bourses pendant cette même période. L'adage conserve donc tout son mystère.