



Premiers signes de stabilisation. Le gros de la correction baissière est derrière nous.

Même si nous ne sommes pas au bout de cette étape délicate, nous commençons à identifier les tous premiers signes de stabilisation sur le plan financier. Les indices ont mis beaucoup de temps à prendre acte du ralentissement économique et des risques qui s'accumulaient depuis l'été. Mais, comme souvent dans le monde financier, quand tout est plus clair tout se précipite. Sauf que nous n'avons pas les éléments essentiels d'une récession économique classique, à savoir une volonté généralisée de freiner la croissance de la part des banques centrales, un déséquilibre entre l'offre et la demande à la suite d'une trop grande croissance de la base de production suite à une période de surinvestissement. Des attentes inflationnistes qu'il faut combattre par une hausse des taux d'intérêt et une diminution des liquidités. Rien de tout cela.

Le ralentissement en cours est lié à **une augmentation de l'incertitude générale** après une crise économique qui a tellement marqué les agents qu'il reste un reliquat de surréactivité dans le court terme. Nous pensons que cette étape de ralentissement en plateau a toutes les chances de durer moins que sa moyenne historique et d'être assez soft.

Cela se présente donc assez bien pour les marchés actions. **Notre indice comportemental a atteint sa zone de stress avéré** et devrait commencer à se renverser à partir de cette base (**graph1**). Nous comptons 15 jours avant de pouvoir tableer sur un mouvement constructif effectif. Tout cela s'inscrit parfaitement bien dans notre calendrier pour une reprise stratégique des marchés à partir de mi-décembre pour un vrai départ en 2015. Entre-temps, l'instabilité va rester et devrait donner lieu à de bonnes occasions d'opérations tactiques. **Le gap de volatilité implicite-historique se trouve presque en zone d'achat (graph2)**. Il est accompagné par un **indicateur de sentiment (graph3)** dans les starting-blocks pour une **première réaction technique**. En ce qui concerne le marché qui était le plus fragile d'Europe, le DAX allemand, on observe une bonne évolution de ses paramètres comportementaux (**graph4**). En conclusion, nous pensons qu'il n'y a plus besoin de hedging mais qu'il est trop tôt pour un investissement stratégique. **Tout devient très tactique jusqu'à mi décembre**, ce qui offre aussi de bonnes opportunités.