

ÉTÉ BOURSIER : LE SYNDROME DU DRAPEAU VERT

Le mois d'août est traditionnellement celui des serviettes de plage, des châteaux de sable et des drapeaux flottant au-dessus des postes de secours. Pour beaucoup de vacanciers, un simple coup d'œil vers le maître-nageur suffit à décider si l'on peut se jeter à l'eau sans hésitation. Vert, tout va bien, jaune, prudence, rouge, demi-tour, en théorie tout du moins.

Car les maîtres-nageurs le répètent chaque été : un drapeau vert n'a jamais signifié l'absence totale de danger. La mer conserve ses courants, ses baïnes et ses pièges invisibles, même lorsqu'elle paraît calme depuis la plage. Ernest Hemingway, dans *Le Vieil Homme et la Mer*, décrivait d'ailleurs un océan à la fois généreux et imprévisible, capable d'offrir des trésors à ceux qui le respectent et de rappeler brutalement ses règles à ceux qui l'oublient.

Les marchés financiers ressemblent parfois à ces journées de grand soleil où la mer se confond avec l'horizon, où l'eau paraît parfaitement immobile et où chacun finit par oublier que les courants existent toujours, car les marchés, comme les vacanciers, ont souvent tendance à surestimer la sécurité des jours heureux, autrement dit : la hausse rassure.

À première vue, actuellement le drapeau semble encore vert : les indices demeurent proches de leurs sommets historiques, les bénéfices des entreprises résistent, la croissance ralentit sans décrocher et l'économie mondiale continue d'avancer malgré les secousses géopolitiques de ces derniers mois. Pourtant, les observateurs les plus expérimentés commencent à distinguer quelques remous au large et quelques-uns repèrent ce qu'ils savent être des indices fiables d'un possible changement de météo.

Car les marchés possèdent eux aussi leurs maîtres-nageurs. Ils ne portent ni lunettes miroir, ni short rouge, ni bouée orange. On les appelle les *Bond Vigilantes*. Depuis plusieurs décennies, ces investisseurs obligataires surveillent les déficits publics comme d'autres surveillent les baïnes. Leur spécialité n'est pas de sauver les nageurs imprudents mais de rappeler aux gouvernements qu'il existe une limite entre l'endettement raisonnable et l'insouciance budgétaire. Le passage (trop) discret ces jours-ci de la barre des 40 000 milliards de dettes de l'Etat fédéral américain, alors que les taux à 30 ans ont allègrement dépassé les 5% et qu'ils s'en rapprochent sur le 10 ans, oblige à relever le niveau d'attention. D'autant que, dans le même temps, les CDS de certains grands noms de la technologie, dont des MAG7, continuent de se tendre. Cela indique qu'une partie des investisseurs s'interroge de plus en plus sur le jeu de mikado qui s'est construit dans le financement de l'IA et de son écosystème de plus en plus circulaire avec des montants en jeu désormais presque trop importants à absorber par les compartiments obligataires concernés.

Comme souvent également, ce ne sont pas les mauvaises nouvelles qui inquiètent les marchés, ce sont les bonnes nouvelles qui cessent soudainement de faire monter les cours et font changer la couleur du drapeau de vert à jaune puis rouge, obligeant les maîtres-nageurs à faire sortir tout le monde de l'eau. Malheureusement, lorsqu'ils commencent à siffler, il est généralement déjà un peu trop tard comme vient de nous le montrer le nombre impressionnant de jeunes investisseurs coréens ayant perdu toutes leurs économies en quelques séances.

.../...

A ce sujet, parmi les drapeaux de baignade, il en existe un que peu de vacanciers connaissent : le drapeau violet. Il signale la présence de méduses, de pollution ou d'autres dangers discrets mais bien réels tout en laissant la baignade autorisée.

C'est cette couleur qui aurait dû sans doute flotter au-dessus de la Bourse de Séoul, mais qui devrait être surement hissée sur beaucoup de places boursières et en particulier à Wall Street fortement parasitée par la présence des produits à levier et des options à expirations journalières (0DTE).

En effet, si depuis plus d'un an, le KOSPI s'était transformé en superstar des marchés mondiaux, ce succès était en grande partie lié à la présence massive, et donc polluante, des ETF et particulièrement des ETF à effet de levier. Attirant les investisseurs locaux comme internationaux dans une frénésie rarement observée, ils ont fait dominer une logique de flux virant à l'euphorie collective déconnectée, au moins en partie, de toute logique fondamentale. Et comme l'euphorie est rarement bonne conseillère, la suite est de l'ordre du film catastrophe *Les dents de la mer* avec environ 3,4% de la population adulte du pays (soit 1 adulte sur 30) qui a vu son compte de bourse liquidé de force en une à trois séances.

Le drapeau jaune, lui, n'interdit pas la baignade et n'empêche pas de profiter du soleil. Il rappelle simplement que la mer mérite davantage d'attention et probablement légèrement moins d'insouciance. C'est probablement le fanion qui décrit le mieux les marchés aujourd'hui.

Le conflit au Moyen-Orient continue d'agiter les marchés de l'énergie, les taux longs poursuivent leur ascension un peu partout sur la planète, les changes sont perturbés et obligent à des interventions (cf. yen). Parallèlement, les investisseurs commencent à poser une question qui semblait presque inconvenante il y a encore quelques mois : combien coûte réellement la révolution de l'IA ?

Plus que jamais il semble important de porter attention à un dernier drapeau, plus discret encore : le drapeau à damier noir et blanc ! Il indique une zone réservée aux activités nautiques et sportives (comme le surf ou la planche à voile). La baignade y est tolérée mais s'exerce aux risques et périls des baigneurs en raison de la présence d'engins. Autrement dit, des espaces destinés à ceux qui savent précisément ce qu'ils font.

Les marchés possèdent eux aussi leurs zones réservées où évoluent des dérivés, options, futures, indices à haute concentration. Kospi, Nasdaq, S&P, certains indices sectoriels... doivent ainsi nous obliger à accroître notre niveau de vigilance lorsqu'ils sont ostentatoirement trop présents et nous inviter à aller... nager ailleurs. Les investisseurs feraient sans doute bien de s'en souvenir avant la rentrée.

Ains, en été comme en Bourse, le danger n'apparaît pas lorsque le drapeau devient rouge. Il apparaît souvent lorsque tout le monde est convaincu qu'il restera vert.

Données chiffrées : sources Cogefi Gestion

AVERTISSEMENT - Les OPC sont investis dans des instruments financiers sélectionnés par Cogefi Gestion qui connaîtront les évolutions et aléas des marchés. Il est rappelé que tout investissement comporte des risques de perte. Le capital investi peut ne pas être intégralement restitué. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne constituent en aucun cas une garantie de performance ou de capital à venir. Ce document ne constitue ni une offre de vente, ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe Cogefi. Données à caractère indicatif. Avant tout investissement, Cogefi Gestion recommande de se rapprocher de son conseiller pour une meilleure compréhension des risques et de consulter obligatoirement le DICI des OPC disponible sur www.cogefi.fr. Ces fonds ne peuvent être souscrits par des « US Persons » ou assimilés.

À propos de COGEFI GESTION - Société de Gestion de Portefeuille (agrément AMF GP97090) ayant pour activité la gestion de portefeuilles pour compte de tiers - gestion privée et collective. Son expertise se traduit par des services et produits adaptés aux investisseurs privés comme professionnels. Cogefi Gestion est une filiale du groupe Cogefi.