



► 20 janvier 2016

GRAPHEs-La volatilité reste loin de ses plus hauts, mais devrait durer

par Alexandre Boksenbaum-Granier

PARIS, 20 janvier (Reuters) - Les marchés financiers connaissent un net regain de volatilité depuis le début de l'année, dans la continuité du choc de l'été dernier sur fond d'inquiétudes persistantes à l'égard de la croissance des économies émergentes, de tensions géopolitiques et de divergence des politiques monétaires entre la Réserve fédérale américaine et la Banque centrale européenne.

Plombées par le net regain de l'aversion au risque, toutes les classes d'actifs sont touchées par l'accélération des amplitudes de variation des cours, même si les actions, en particulier celles des marchés émergents, et les matières premières concentrent l'expression d'une grande partie des craintes.

Graphique de la variation des actions, du Bund et du pétrole depuis 2008:

<http://bit.ly/1UbHq2h>

Graphique de la volatilité des actions émergentes, européennes et des cours du pétrole depuis l'été 2015:

<http://bit.ly/1SwU5zi>

Les marchés actions enregistrent d'ailleurs leur plus mauvais début d'année depuis près de 40 ans avec une chute cumulée de 9,38% pour l'indice MSCI World mesurant la performance des principales Bourses mondiales depuis le 1er janvier, tandis que les rendements des emprunts d'Etat des pays les plus endettés du sud de la zone euro augmentent fortement.

Graphique de la variation du MSCI World au mois de janvier depuis 1977:

<http://bit.ly/1RSVrVi>

"Les investisseurs ont pris peur des actions alors que l'on voit que les indices actions sont en route pour réaliser leur pire début d'année depuis des décennies", constate la société de données financières Markit dans une note publiée mardi sur la volatilité des marchés.

Illustrant également cette situation qui se diffuse dans la communauté financière, l'indice VIX mesurant la volatilité des marchés américains est remonté à 29, proche du seuil psychologique de 30 au-delà duquel les investisseurs considèrent qu'un niveau de peur a été atteint sur les marchés.

"Il s'agit d'une indication claire du niveau actuel d'anxiété et de tensions vendeuses sur les marchés actions", relève Pierre Martin, analyste de marchés chez Saxo Bank.

Pour autant, si l'augmentation de la volatilité est palpable, celle-ci reste loin des pics atteints en 2011 lors de la crise de la zone euro ou après la faillite de Lehman Brothers en 2008.

Graphiques de la volatilité des marchés aux Etats-Unis et en Europe:

<http://bit.ly/23ege9i>

"On commence tout juste à être dans des marchés agités, mais on est loin d'un retour à la normale. On avait perdu l'habitude des marchés volatils à cause des politiques des banques centrales et on est un peu surpris de ce retour. Mais on reste en dessous des pics que l'on a connus par le passé", nuance ainsi Dominique Ceolin, PDG d'ABC Arbitrage.

"Les banques centrales avaient mis un couvercle sur la cocotte-minute et la pression s'est libérée quand ce couvercle a été retiré. On a aussi un peu plus de stress avec les interrogations économiques et les hésitations des investisseurs qui ne savent pas, sur les niveaux actuels des indices, s'il faut acheter ou vendre", explique-t-il.

Graphique comparant le bilan de la Fed aux actions et à la volatilité aux Etats-Unis:

<http://bit.ly/1ZAO6st>

Une autre explication est liée aux effets des contraintes réglementaires accrues pour les investisseurs



► 20 janvier 2016

institutionnels.

"Leurs réactions aux évolutions heurtées de marchés et surtout des indices contribuent à accroître la volatilité des cours. En effet, le comportement de ces investisseurs, par le jeu des contraintes comptables et réglementaires, se trouve quelque peu affecté car ils sont confrontés à la liquidation prématurée d'une partie de leurs actifs en raison de la baisse conjoncturelle des marchés", remarque Carlos Pardo, directeur de la stratégie de la société de gestion Vestathena.

"Ceci a pour résultat de réduire le rôle sur ce marché des principaux pourvoyeurs de liquidité structurels à long terme, ce qui ne peut que renforcer la volatilité et la tendance à la baisse des marchés actions", souligne-t-il.

En outre, les banques d'investissement ont préféré réduire leur activité de teneurs de marché, jugée trop risquée et trop coûteuse au regard de nouvelles contraintes réglementaires.

"On a plus de volatilité parce que l'on manque de liquidité sur certains segments de marché car il n'y a plus de teneurs de marché. Au moindre choc désormais, les spreads s'écartent", explique un trader obligataire parisien.

Et le regain de volatilité devrait se poursuivre alors que d'autres relèvements de taux d'intérêt sont anticipés aux Etats-Unis, après le premier depuis près de 10 ans intervenu en décembre, que les conséquences de la baisse des cours du pétrole inquiètent les investisseurs, que les tensions sont croissantes au Moyen-Orient et que les économies émergentes continuent de ralentir. (Avec Sudip Kar-Gupta à Londres, édité par Dominique Rodriguez)

Reuters le 20 janv. 16 à 17 42.