

**CHRISTIAN GINOLHAC, GASPAL GESTION****JUSQU'OU
LA BAISSÉ
PEUT-
ELLE
ALLER ?**

Je pense que l'on peut revoir le niveau le plus bas de cette année, à savoir 5.040 points sur le Cac 40. Mais je n'anticipe pas un marché durablement baissier. Les mois d'octobre et de novembre sont propices à ce genre d'ajustement. Les investisseurs ont pris en compte le passage des taux longs américains nettement au-dessus de la barre des 3%. En outre, les taux courts ont dépassé 2%, soit le taux de rendement moyen des actions américaines. Les liquidités sont donc de nouveau

rémunérées, ce qui n'est pas le cas en Europe, avec un rendement des actions de 3% pour un loyer de l'argent négatif. Je pense que la volatilité va perdurer jusqu'aux élections américaines de mi-mandat, car d'ici là Donald Trump s'agitiera beaucoup.

Généralement, les marchés financiers sont dubitatifs avant des élections, et repartent ensuite sur des bases plus saines. La Chine attend d'ailleurs aussi ces élections avant de négocier avec les Etats-Unis, afin de prendre en compte le rapport de force qui se dégagera. Une victoire démocrate au Congrès devrait redonner confiance à Wall Street, car cela freinerait les élans de Donald Trump.

**QUELS ARBITRAGES FAITES-
VOUS ?**

Cette année, nous avons pris nos bénéfices sur beaucoup de valeurs petites et moyennes, en particulier des SSII et des technologiques, devenues très chères, afin de nous renforcer sur des grandes valeurs défensives (pétrole, télécoms et pharmacie). Cela a permis à nos fonds de bien résister.

Nous allons à présent attendre que les marchés se stabilisent avant de procéder au mouvement inverse, à savoir vendre des défensives pour acheter des valeurs de croissance sur lesquelles on aura retrouvé un potentiel de hausse.