



CREATERRA  
Partenaire de votre Patrimoine

# Panta Rhei

Rien n'est permanent sauf le changement

Citation

« True originality consists not in a new manner but in a new vision. »  
Edith Wharton – American novelist 1862 - 1937

Octobre 2019, n°68 - Trimestriel

## Editorial

### *Quand les tweets épidermiques de Donald Trump prennent le dessus sur les fondamentaux de l'économie et de la finance...*

Au cours des dernières années, nous avons constaté que l'influence de la géopolitique sur les marchés financiers était relativement limitée.

Par exemple, lorsque le referendum sur la sortie du Royaume-Uni (Brexit) en 2016 avait créé une immense surprise par la victoire des « Brexiters », les marchés avaient récupéré en quelques jours les pertes des premières heures.

Autre exemple, les difficultés rencontrées en 2015 pour parvenir à un accord entre l'Iran et 6 puissances mondiales (Etats-Unis, Royaume-Uni, France, Chine, Russie et Allemagne) sur le nucléaire ont peu influencé les bourses mondiales malgré l'importance du sujet.

Et lorsque les Etats-Unis ont décidé en 2018 de se retirer de l'accord sur le nucléaire, les remous sur les marchés se sont avérés plutôt discrets.

Or depuis 2017, on a observé une relation statistiquement démontrée entre les tweets du président des Etats-Unis et la variation d'actifs financiers comme les obligations d'état américaines, certains indices boursiers et même le cours de devises de base comme le dollar et l'Euro.

Pour rappel, à mi-chemin du réseau social et du réseau professionnel, Twitter est un réseau informationnel qui met des utilisateurs en relation grâce à des informations qu'ils postent eux-mêmes, les « tweets ». Chaque compte Twitter permet de poster des informations, de suivre des informations ainsi que d'en relayer. Ces informations peuvent être aussi bien des articles liés à votre actualité, à vos centres d'intérêt, qu'à des billets d'humeur.

La banque américaine JPMorgan a ainsi créé un indice très particulier : le « Volfefe Index ».

Cet indice vise à analyser l'influence des messages du locataire de la Maison Blanche,

suivi par plus de 64 millions d'abonnés sur Twitter, sur la volatilité du marché de la dette.

« Le président a produit plus de 10.000 tweets depuis son arrivée au pouvoir, à un rythme qui s'est accéléré ces derniers mois », expliquent les analystes de la banque dans un rapport.

Or, ces messages concernent de plus en plus des sujets sensibles pour les acteurs des marchés financiers comme le commerce et la politique monétaire : il n'est pas rare que Donald Trump choisisse de révéler sur le réseau social des revirements majeurs dans les négociations entre Washington et Pékin, ou s'y attaque vertement au président de la banque centrale américaine.

L'utilisation de mots-clés tels que « China », « Billions », « Products », « Democrats », « Great » influencent plus particulièrement les abonnés et en définitive les marchés financiers.

A cet instant précis, vous vous posez peut-être des questions sur l'utilité des analystes financiers et autres professionnels de la finance !

Quand un dirigeant d'une grande nation exprime ses idées, parfois irrationnelles, souvent subjectives, démagogiques par moments, pas toujours précises, voire éloignées de la réalité, et que malgré tout, leurs effets sur le grand public sont incontestables, on peut être quelque peu déboussolés.

Je vais vous faire une confidence, nous avons, nous aussi, du mal à digérer ce phénomène ! En revanche, la raison finit toujours par l'emporter et cela nous rassure.

Les mécanismes qui régissent l'économie et la finance sont suffisamment solides et incontournables pour que, dans la durée, les lois du marché retrouvent leur prédominance.

#### Dans ce numéro :

Economies - Marchés -  
Stratégie : les tendances 2

Asset allocation 3

Indices 3

Investment school 4

La littérature académique parle de marchés efficients: les déséquilibres momentanés se résorbent au fil du temps.

Des mouvements insensés de certains actifs financiers sont possibles à court terme mais les arbitrages réalisés par des investisseurs opportunistes finissent toujours par ramener de la cohérence dans le système.

Profiter des tweets de Trump nous semble par contre difficile, si pas illusoire.

Il faudrait pour cela anticiper le sens et les messages de ses interventions et nous n'avons pas encore trouvé la martingale...

*Charles Bok*

*Administrateur délégué*

## Economies - Marchés - Stratégie: les tendances

Le début de l'été a été relativement calme sur les marchés financiers jusqu'à la fin du mois de juillet. Mais le retour au centre de l'attention du conflit commercial sino-américain, avec le Président Trump brandissant début août de nouvelles menaces de taxes à l'importation sur des produits chinois, a provoqué une baisse sévère des marchés financiers durant la première quinzaine d'août. D'autres éléments ont également pesé sur les bourses en août: un Brexit dur plus probable fin octobre 2019 suite à la nomination de Boris Johnson comme premier ministre du Royaume-Uni, l'éventualité de nouvelles élections en Italie, les troubles à Hong Kong et les tensions au Moyen Orient.

Durant la seconde quinzaine d'août, les marchés ont consolidé et évolué en dents de scie au gré des différentes annonces américaines et chinoises sur la guerre commerciale.

Fin août et début septembre, plusieurs bonnes nouvelles ont permis aux marchés de reprendre une tendance haussière: multiples signes de bonne volonté américains et chinois sur le commerce, augmentation de la probabilité d'un report du Brexit, diminution des tensions à Hong Kong et constitution d'un gouvernement en Italie sans le parti de la Ligue de Matteo Salvini.

En outre, les banques centrales ont continué d'être accommodantes. Mi-septembre, la BCE (Banque Centrale Européenne) a sorti le grand jeu: elle a décidé de réduire son taux de dépôt pour le porter de -0,40% à -0,50%, elle a annoncé la relance de ses achats d'obligations publiques et privées (20 milliards d'euros chaque mois à partir du 1er novembre sans date de fin), elle a encore assoupli les modalités de ses prêts à long terme aux banques de la zone euro (TLTRO) et elle a introduit un système de modulation de son taux de dépôt afin de réduire le coût de celui-ci pour les établissements bancaires. Ces mesures ont été déclenchées pour tenter d'éviter le ralentissement prolongé de l'économie de la zone euro, plus marqué que prévu.

Mario Draghi, président de la BCE, en a également profité pour appeler à une relance budgétaire des gouvernements européens.

De l'autre côté de l'Atlantique, la Fed (Banque Centrale américaine), qui avait déjà baissé son taux directeur de 0,25% début août, a de nouveau baissé ses taux de 0,25% mi-septembre, comme largement anticipé par les marchés financiers. Cette diminution est censée revigorer l'économie américaine qui a montré quelques signes d'essoufflement au cours des derniers mois. Jérôme Powell, président de la Fed, a également ajouté qu'il n'hésiterait pas à déployer l'arsenal anti-crise si nécessaire. D'ici la fin de l'année, les marchés anticipent dorénavant que la politique monétaire américaine sera encore assouplie à deux reprises.

Malgré une attaque de drones mi-septembre contre deux installations pétrolières en Arabie Saoudite qui a entraîné une réduction de production temporaire de 5,7 millions de barils par jour (5% de la consommation quotidienne mondiale) et une très forte envolée du prix du pétrole, les marchés financiers n'ont été perturbés que durant une journée. L'or noir affiche ainsi une hausse sensible de 19% depuis le début de l'année.

Fin septembre, les marchés ont continué leur hausse et retrouvé les niveaux de fin du deuxième trimestre.

Sur le marché des changes, le dollar US affiche une hausse de 4,9% depuis début 2019 malgré les appels insistants de Donald Trump à une baisse du billet vert qu'il estime trop fort.

Du côté de l'or, le métal jaune a continué sa hausse (+ 14,8% depuis le début de cette année). L'once d'or a même dépassé temporairement le cours symbolique de 1.500 dollars pour la première fois depuis 2013, reflétant une certaine crainte des marchés financiers ces derniers mois.

Malgré les facteurs de risque qui continuent de peser sur les marchés (la guerre commerciale sino-américaine, les incertitudes découlant d'un probable Brexit, les tensions géopolitiques, les inquiétudes sur la croissance mondiale, le ralentissement de la Chine, ...), d'autres éléments devraient continuer à les soutenir: taux d'intérêts

historiquement bas, politiques monétaires dans l'ensemble accommodantes, absence de tensions inflationnistes, appels à la relance budgétaire de plus en plus pressants pour les gouvernements.

### Asset allocation préconisé pour un investisseur MEDIUM (maximum 50% actions) en EUR

Allocation d'actifs		Exposition devises	
<b>Total actions individuelles et fonds actions (immobilier inclus)</b>	<b>44%</b>	<b>EUR</b>	<b>85%</b>
actions européennes	24%	<b>USD</b>	<b>12%</b>
actions américaines	16%	<b>Autres</b>	<b>3%</b>
actions émergentes + Japon	4%		
<b>Obligations et fonds obligataires</b>	<b>30%</b>		
<b>Fonds alternatifs</b>	<b>9%</b>		
<b>Divers (Or et autres matières premières)</b>	<b>5%</b>		
<b>Liquidités</b>	<b>12%</b>		
	<b>100%</b>		<b>100%</b>

Lignes directrices de notre politique-maison. Pour de multiples raisons, des différences, parfois substantielles, peuvent exister entre plusieurs portefeuilles.

Clôture de rédaction: 1 octobre 2019.

**Charles Bok**  
Administrateur délégué

**Fabien Plancq**  
Senior Wealth Manager

## Indices

EQUITIES	2019 Q3	2019 YTD
EURO STOXX 50	2,76%	18,93%
STOXX Europe 600	2,15%	16,44%
CAC 40 (Paris)	2,51%	20,02%
BEL 20 (Brussels)	4,71%	14,51%
S&P 500 (New York)	1,19%	18,74%
NASDAQ (New York)	-0,09%	20,56%
NIKKEI 225 (Tokyo)	2,26%	8,70%

BONDS	2019 Q3	2019 YTD
Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index	2,86%	8,42%
Bloomberg Barclays US Aggregate Total Return Index	2,27%	8,52%
Bloomberg Barclays EM USD Aggregate Total Return Index	1,28%	10,79%

COMMODITIES (in USD)	Gold	Silver	Oil (WTI)	Bloomberg Agriculture
As at 30/09/19	1.472,49	17,00	54,07	38,79
As at 31/12/18	1.282,49	15,50	45,41	41,55
%	14,81%	9,69%	19,07%	-6,64%

CURRENCIES	USD	GBP	CHF	JPY
As at 30/09/19	1,0899	0,8869	1,0875	117,8000
As at 31/12/18	1,1467	0,8990	1,1255	125,8300
%	4,95%	1,34%	3,38%	6,38%

# Investment School: biais cognitifs et émotionnels (partie 1)

Comme mentionné dans notre « Investment School » précédent, la finance traditionnelle se base sur l'hypothèse que les gens agissent rationnellement. Dans la pratique, il semble évident que ce n'est pas le cas. Dans ce contexte, la finance comportementale identifie plusieurs biais cognitifs et émotionnels.

Les biais cognitifs sont principalement dus à des erreurs de raisonnement, à un manque de connaissances techniques ou à une mémoire défaillante. Ces biais peuvent être corrigés par des formations ou de meilleures informations. Les biais émotionnels sont le produit de l'inconscient et se caractérisent par des sentiments ou des intuitions. Ceux-ci sont plus difficiles à corriger. Illustrons ceci avec quelques exemples.

## Biais cognitifs

Biais de confirmation: ce comportement consiste à inconsciemment rechercher des éléments d'information soutenant une vue existante et à faire abstraction des éléments ne la soutenant pas. Un investisseur qui prend le temps de faire des recherches sur les actifs de son portefeuille pourrait devenir « attaché » à certaines positions.

Biais de conservatisme: celui-ci se manifeste lorsqu'un investisseur qui s'est rationnellement fait une opinion sur un actif, échoue à l'adapter à de nouvelles informations. L'investisseur, par ce comportement, évite le stress et l'effort mental nécessaire à former une nouvelle opinion. Par exemple, si l'investisseur est initialement acheteur sur une valeur et que cette valeur se déprécie, il considèrera ceci comme une opportunité d'achat sans vérifier si de nouvelles informations expliquent cette dépréciation.

Biais de recul: il s'agit d'une forme de mémoire sélective lors de laquelle l'investisseur tend à se souvenir des bonnes prédictions faites et à oublier les erreurs. Ceci est renforcé par la tendance à surestimer ce qui pouvait être connu à un moment donné.

## Biais émotionnels

Aversion au regret: l'investisseur ne fait rien par peur d'avoir tort. Il attache une valeur plus importante aux fautes qui résultent d'une action et ne prend pas en compte les fautes d'omission.

Sur-confiance: ce biais est présent lorsqu'un investisseur surestime son intuition ou sa capacité de raisonnement. Cela conduit à la surestimation des rendements, à une sous-estimation des risques et à une diversification trop faible.

Biais de self-control: ce biais se manifeste quand un individu manque d'autodiscipline et privilégie le plaisir immédiat aux objectifs à long terme. Ceci se traduit souvent par une épargne trop faible et une prise de risque trop importante pour compenser.

**Raphaël Vulfs**  
**Portfolio Manager**

## CREATERRA SA

est une société de gestion indépendante agréée et contrôlée par les autorités luxembourgeoises et belges (Commission de Surveillance du Secteur Financier – Banque Nationale de Belgique). N'hésitez pas à consulter notre site [www.createrra.com](http://www.createrra.com) ou à prendre contact avec nos collaborateurs pour une information détaillée (gestion de portefeuille, choix d'une banque dépositaire, planification et structuration de patrimoine). Si vous avez une demande concernant le traitement de vos données personnelles, vous trouverez les formulaires disponibles sur notre site sécurisé 'www.createrra.com', onglet 'RGPD'.

### Belgique

66 rue du Tabellion, 1050 Bruxelles  
Tel +32 (0)2 346 26 76 - Fax +32 (0)2 346 10 45

### Luxembourg

6 rue d'Arlon, 8399 Windhof  
Tél +352/45 16 36 1 - Fax +352/45 16 38

[www.createrra.com](http://www.createrra.com)



CREATERRA  
Partenaire de votre Patrimoine