

INFLATION – LE DOW ET L'OR à 50 000 \$

written by Egon von Greyerz | 21. September 2020

Le mot qui est revenu le plus souvent à la bouche des dirigeants des banques centrales lors de la conférence annuelle de Jackson Hole était INFLATION : « **La Fed tolérera désormais une inflation plus élevée** », a déclaré Powell, « **la BCE déploiera davantage de stimulants monétaires pour atteindre ses objectifs en matière d'inflation** », affirme l'économiste en chef de la BCE, « **la Banque d'Angleterre a la puissance de feu pour soutenir l'économie britannique... et pour ne pas durcir sa politique monétaire jusqu'au retour de l'inflation** », a indiqué le gouverneur de la BoE.

L'INFLATION EST À VENIR

Les dirigeants de trois des plus puissantes banques centrales au monde s'expriment d'une seule voix pour dire que la solution aux problèmes financiers actuels est l'inflation. Kuroda, le gouverneur de la Banque du Japon, aurait tenu le même discours puisqu'ils essaient de ramener l'inflation au-dessus de 1% depuis près de 30 ans.

Tous ces grands responsables chantent la même chanson. Leur discours est voilé, comme c'est souvent le cas avec les banquiers centraux. Il ne s'agit pas de tolérer une inflation élevée. L'inflation est déjà là, mais la manière dont elle est traditionnellement mesurée ne se reflète pas encore dans les prix. Les dirigeants de la banque centrale (CB) savent ce qui se profile. Il est évident que l'augmentation de 30% ou de 6 000 milliards \$ des actifs de la Banque Centrale cette année aura un effet inflationniste majeur.

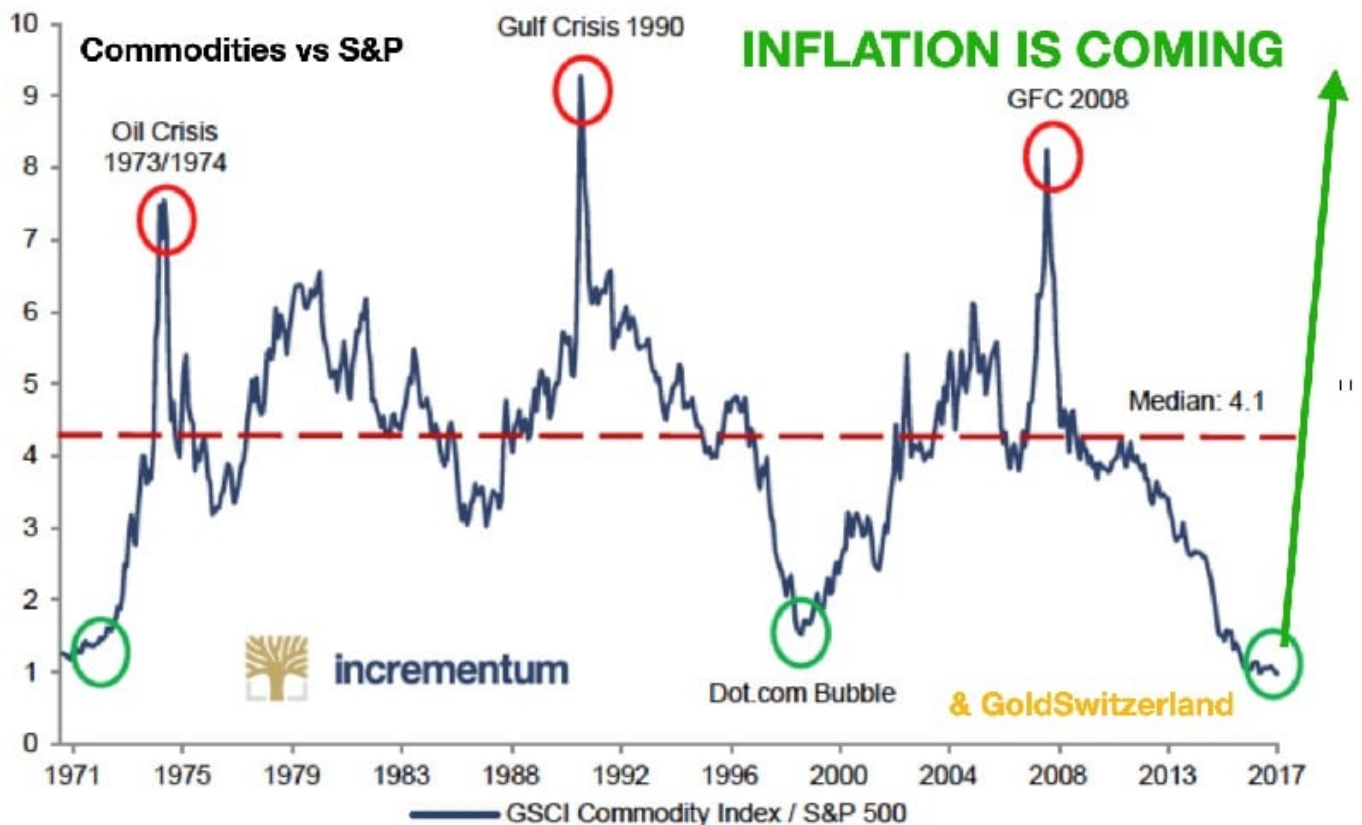
Les adeptes de l'école autrichienne d'économie le savent depuis longtemps car, en termes autrichiens, la définition correcte de l'inflation est l'augmentation de la masse monétaire.

US M1 2000 - 2020



BLOOMBERG COMMODITY INDEX SEP 2019 - AUG 2020





MONNAIE HÉLICOPTÈRE

Les banques centrales du monde entier n'ont pas seulement ouvert les robinets à billets, elles ont dû recourir à l'ancienne expression de Bernanke : la monnaie hélicoptère. Les 6 000 milliards \$ des banques centrales ne sont qu'une première esquisse. La prochaine phase verra d'énormes et sombres nuages d'argent recouvrir le ciel.

Nous assisterons à une inflation que l'Occident n'a pas connue depuis les années 1970, et qui finira par se transformer en hyperinflation.

La Fed mènera naturellement la danse étant donné que c'est la plus grande banque centrale et aussi celle ayant le plus d'intérêt. Le président Trump fera tout son possible pour faire tourner la planche à billets toujours plus vite afin d'augmenter ses chances d'être réélu.

AJUSTEMENT IMPORTANT DE NOTRE SCÉNARIO À COURT TERME

Au cours des vingt dernières années, **j'ai été plus préoccupé par la préservation de la richesse et des risques associés que par les gains opportunistes sur les marchés boursiers**. Dans l'ensemble, cela a plutôt bien fonctionné puisque, par exemple, le Dow a chuté de 70% par rapport à l'or depuis le pic de 1999. (Voir le graphique plus bas).

L'or ayant surperformé toutes les classes d'actifs au cours de ce siècle, il est donc logique de se désintéresser des actions, d'autant plus que l'or physique conservé en dehors du système bancaire offre une bien meilleure protection.

À la fin du mois de janvier de cette année, je prévoyais un krach boursier imminent et nous avons pu assister à une chute des actions de 30% dans le monde entier. Cependant, la reprise a été spectaculaire depuis et de nombreux indices ont atteint de nouveaux sommets, même si cela n'a pas été le cas de la plupart des marchés européens et du Dow Jones, du moins pour l'instant.

L'état de l'économie mondiale, la dette, les créances douteuses, la fragilité du système financier, le chômage, l'effondrement du PIB, le Covid-19, l'agitation sociale et bien d'autres facteurs sont extrêmement préoccupants pour l'économie mondiale et le risque financier.

UN MARCHÉ HAUSSIER SÉCULAIRE SE TERMINE EN GRANDE POMPE

Mais comme le dit Tewje dans Fiddler on the Roof : « d'autre part », un marché haussier séculaire se termine rarement ainsi. Un marché haussier séculaire se termine généralement en grande pompe, mais nous n'avons pas encore vraiment assisté à cela.

Si nous sommes proches de la fin d'un cycle et d'une ère majeurs, il devrait y avoir un adieu en bonne et due forme. Mon scénario « d'autre part » est donc que **nous devrions maintenant entrer dans un final spectaculaire de 12-18 mois d'explosion inflationniste, rendue possible grâce à la générosité des banquiers centraux du monde entier.**

Dans cette phase finale, tout le monde se fera aspirer par le marché boursier, les professionnels, les amateurs etc. Ce sera comme le Nasdaq en 1999, quand tout le monde s'est pris pour un génie de la Bourse. Tous ceux qui n'avaient jamais investi en Bourse auparavant, sont alors devenus des experts des actions tech.

Si ce scénario se vérifie, il y aura clairement des opportunités d'investissement dans les actions. Les actions de matières premières, et en particulier les titres aurifères et argentifères, enregistrent des résultats spectaculaires. Mais il y aura beaucoup d'autres actions intéressantes, comme les petites et moyennes entreprises de technologie et de biotechnologie.

Ma tante de 81 ans, qui vivait en Floride et qui n'avait jamais investi dans les actions auparavant, est par exemple devenue, à la fin des années 1990, une experte du Nasdaq. Elle regardait les cours sur CNBC toute la journée. Elle était devenue si douée qu'elle avait même appris à sa femme de ménage comment investir dans les actions et elle est également devenue une experte à son tour. Ce fut pour moi une révélation. Lorsque l'aveugle guide l'aveugle dans le marché boursier à la toute fin d'une bulle, cela ne peut jamais bien se terminer. Je suis sûr qu'elles ont toutes deux perdu au moins 80% de leur capital, comme la plupart des gens. Mais personne ne parle jamais de ses pertes, seulement de ses gains.

COVID-19

L'autre point intéressant, si ce scénario se réalise, est que le coronavirus ne va pas décimer l'humanité. De nombreux pays réagissent déjà de manière

excessive et bloquent des économies qui n'en ont pas besoin. En Europe occidentale, les hospitalisations et les décès ont considérablement baissé. Dans mes deux pays d'origine, la Suède et la Suisse, il y a très peu d'hospitalisations et seulement un décès tous les deux ou trois jours. Ces décès peuvent facilement être dus à une grippe normale ou à d'autres circonstances. Le nombre de cas est en augmentation, mais cela s'explique par la multiplication des tests. Mais il est absurde de confiner des pays simplement parce que davantage de personnes sont testées positives.

La course folle au vaccin va coûter des fortunes aux gouvernements et profiter aux grandes entreprises pharmaceutiques. Les vaccins contre la grippe n'ont jamais été efficace à plus de 10 à 20 %, et ce après de nombreuses années de tests.

Prenez l'exemple de la Suède. Pas de confinement, pas de quarantaine, la vie s'est poursuivie normalement, les restaurants et les bars sont restés ouverts, tout comme les écoles. Les premiers décès ont eu lieu principalement dans les maisons de retraite et aujourd'hui, très peu de personnes meurent dans l'ensemble. Les entreprises et les usines ont continué à fonctionner et le PIB n'a diminué que de 8% au deuxième trimestre, contre -33% aux États-Unis. La Suisse a fait encore mieux avec une baisse du PIB de 6% seulement au deuxième trimestre.

LORSQU'UN MARCHÉ BAISSIER DEVIENT HAUSSIER, IL Y A DANGER

Puis-je me tromper dans mon scénario haussier à court terme ? Lorsqu'une personne ayant eu une position extrêmement baissière sur le marché pendant longtemps commence à parler d'un spectaculaire rallye final, c'est peut-être le bon moment pour vendre.

Bien sûr, je peux me tromper. Le risque est très élevé, mais le mouvement final ou l'accélération haussière pourrait durer bien plus longtemps et monter plus haut qu'on puisse l'imaginer. La combinaison de banquiers centraux avides d'inflation et d'une impression illimitée de monnaie va très probablement alimenter ce phénomène de liquidité massif à venir.

L'OR ET LE DOW À 50 000 \$ DANS UN SCÉNARIO HAUSSIER

Quel est donc le rapport avec le premier actif de préservation de patrimoine dans le monde, à savoir l'or ?

Cela est conforme à ce que je dis depuis plusieurs années : l'or continuera à surperformer le marché boursier comme il l'a fait ces 20 dernières années. Je continue de penser que le ratio Dow/Or passera à 1:1 comme en 1980, lorsque l'or et le Dow étaient tous les deux à 850 \$. Je pense même qu'il passera en dessous de 0,5:1, même si cela pourrait prendre plus de temps.

Ainsi, dans un scénario de forte inflation, l'or pourrait atteindre 50 000 \$ et le Dow Jones également. Cela signifierait que le Dow doublerait et que l'or serait multiplié par plus de 25.



À un moment donné, lorsque l'hyperinflation commencera à régner, l'économie ralentira et la monnaie imprimée sera sans valeur. À ce moment-là, les actions et l'or se découpleront et l'or continuera à augmenter tandis que les actions baisseront ou stagneront.

RIEN DE MIEUX QUE L'OR POUR PRÉSERVER SON PATRIMOINE

Selon moi, les actions représentent un risque bien plus important que les métaux précieux physiques conservés en dehors du système financier. Si mon scénario légèrement remanié se vérifie, il vaudra certainement la peine de détenir certaines actions mentionnées ci-dessus.

Mais les investisseurs doivent se rappeler que la base de leur pyramide de préservation du patrimoine doit être constituée d'or et d'argent, mais aussi que le gain potentiel avec l'or est beaucoup plus important qu'avec les

actions lors d'une accélération haussière finale du marché boursier.

Je change un peu de position, mais il s'agit d'un changement dans le timing et non dans le résultat final. **La finalité reste toujours une hyperinflation qui se transformera en implosion et en une dépression déflationniste qui durera plusieurs décennies.**

N'oubliez pas non plus que l'or permet de préserver son patrimoine, même dans un scénario déflationniste, bien qu'il n'atteigne pas des niveaux très élevés. Lorsque l'implosion commencera, le système financier aura du mal à fonctionner. À ce moment-là, l'or et l'argent seront monnaie, comme ils l'ont toujours été pendant les périodes de crise au cours de l'histoire.