

MARCHÉS FINANCIERS : LA FÊTE EST FINIE

written by Egon von Greyerz | 24. October 2018

« Quelle différence un jour fait » ! Nous n'avons pas le soleil et les fleurs comme dans la chanson de Dinah Washington (Amy Winehouse a fait une version plus récente de la chanson), mais plutôt l'orage et les averses. La semaine dernière, j'ai à nouveau averti les investisseurs des risques sur les marchés. Qu'est-ce qui a déclenché la récente chute des marchés ? Est-ce la hausse des taux d'intérêt de la Fed ? Ou la guerre commerciale avec la Chine ? Ou peut-être Kavanaugh ?

Il est impossible de prédire le moment exact auquel un évènement va se produire. Nous ne savons pas, non plus, ce qui causera un retournement des marchés. Mais nous savons, depuis un certain temps déjà, que les marchés sont extrêmement vulnérables à un retournement.

Dans mon article de la semaine dernière, je disais :

« Avec l'apparition de 19 « présages d'Hindenburg » depuis août (un signal technique très baissier), le marché américain semble extrêmement vulnérable. Il en va de même pour la plupart des principales bourses mondiales, après l'un des marchés haussiers les plus longs et abrupts de l'histoire. Que l'on assiste ou non à une dernière montée n'a aucune importance. Le risque est à son maximum et nous sommes proches du début d'un des plus grands marchés baissiers séculaires de l'histoire. Mieux prévenir que guérir. »

C'est ce qui s'est passé. Le Dow Jones a perdu 1540 points en deux jours. Après le plus haut de décembre-janvier, il aura fallu dix mois avant que le Dow Jones atteigne un nouveau sommet et entame la correction.



79 marchés ont baissé la semaine dernière

Avec 79 indices boursiers en baisse la semaine dernière, ma mise en garde était certainement opportune. Douze marchés ont chuté de plus de 5%, avec en tête Shanghai, l'Égypte, Taiwan et Stockholm. Comme je l'ai répété à maintes reprises, il est impossible de prédire le timing exact. La clé n'est donc pas d'acheter les hauts ou les bas, mais de comprendre le risque. Alors que le risque mondial est extrême, quiconque espère voir les marchés continuer à monter joue un jeu très dangereux et risque de tout perdre. Vous allez me dire qu'une baisse de 4%-5% des marchés, qui ont augmenté par multiples depuis 2009, est totalement insignifiante. Mais la plupart des investisseurs sont motivés par la cupidité et non par la prudence. Depuis près de 10 ans, cette tendance haussière n'a pas connu de correction sévère et soutenue, donc être un *perma-bull* (haussier éternel) a été la bonne chose à faire.

La plupart des investisseurs suivront le marché jusqu'au fond

Quand le retournement aura lieu, les *perma-bulls* ne sortiront pas après une correction de 5%-10% ou même 20%. Parce que 20% nous ramène seulement à 5 300 points, soit le niveau de juin 2017. Ce n'est rien comparé à la hausse de 20 000 points depuis 2009. La plupart des investisseurs suivront le marché jusqu'au plus bas, peu importe à quel niveau où il se trouve. Ne pas sortir des marchés a très bien fonctionné au cours des 86 dernières années. Mais

après l'effondrement du Dow Jones en 1929-1932, période durant laquelle l'indice a perdu 90%, il a fallu être extrêmement patient avant de récupérer ses pertes. Il a fallu 25 ans pour que le marché revienne au niveau de 1929, et ce, sans tenir compte de l'inflation.

Mais cette fois, c'est très différent. Les bulles sur les marchés d'actifs et de la dette sont beaucoup plus grosses aujourd'hui, surtout si l'on tient compte des passifs non capitalisés et des dérivés. De plus, cette fois-ci, il s'agit d'un problème mondial, avec des bulles sur tous les continents et dans pratiquement tous les pays. Lorsque le ralentissement aura lieu, il n'y aura nulle part où aller. Aucun pays n'échappera à la contagion de l'implosion des actifs et de la dette. De plus, très peu d'individus s'en sortiront indemnes, que ce soit sur le plan financier, des troubles sociaux, de la sécurité, de la santé, etc.

Le marché a-t-il atteint un sommet ?

La probabilité que les marchés mondiaux aient maintenant atteint un sommet est très élevée. Dans un marché haussier qui dure plusieurs décennies, il y a toujours une chance pour un dernier *hourra*, mais cela semble beaucoup moins probable dorénavant. Il ne faut pas oublier que les marchés ne sont qu'un baromètre de l'économie. La plupart des gens ne sont pas directement affectés par ce qui arrive sur les marchés boursiers. Un pourcentage extrêmement faible des 7 milliards d'êtres humains dispose d'investissements directs sur les marchés boursiers ou de régimes de retraite correctement financés.

Il semble maintenant que le marché haussier séculaire des actions se transforme en un marché baissier séculaire qui pourrait durer plusieurs années, voire des décennies. Le marché boursier sert d'indicateur de ce qui se passe dans l'économie réelle. Aucun indicateur n'est parfait et les mouvements boursiers sont exagérés dans les deux sens. Le monde est probablement en train d'amorcer un ralentissement économique aux proportions épiques.

Niveau de vie basé sur l'endettement

La reprise des dernières décennies a également été remarquable, mais de moins en moins de personnes en ont bénéficié. Le travailleur moyen aux États-Unis, par exemple, a un salaire réel plus bas que dans les années 1970. L'amélioration illusoire du niveau de vie en Occident est entièrement liée à la dette. Il est bien sûr merveilleux d'améliorer son niveau de vie en empruntant de l'argent pour acheter des maisons, des voitures, des iPad, etc. Le problème, c'est que lorsque la musique s'arrêtera, ces dettes ne seront pas remboursées. Cela entraînera des défauts de paiement et une implosion de la valeur des actifs.

La semaine dernière, j'ai vu un autre exemple de bulle. J'ai passé quelque temps aux Baléares, sur les îles d'Ibiza et de Majorque, pour assister à un mariage. Ces îles regorgent de propriétés de vacances qui coûtent des millions ou des dizaines de millions d'euros. Et les ports de plaisance regorgent de yachts. Je ne serais pas surpris de voir ces propriétés et bateaux perdre une grande partie de leur valeur, en euros, d'ici 2025. Ces

actifs ne sont donc pas un bon investissement aujourd'hui.



Vendez le consumérisme

Dans un article publié y a quatre semaines, on trouvait le graphique du ratio Amazon/XAU. Ce graphique illustre la bulle massive du consumérisme (plus le succès d'Amazon) par rapport aux actifs durables. J'ai fait ce commentaire :

« Le graphique ci-dessous illustre parfaitement cela. Depuis son introduction en bourse en 1997, le titre Amazon a été multiplié par 1 550, ou 155 000% par rapport à l'indice or-argent XAU. Que l'inverse se produise d'ici 2025 est possible, même si c'est difficile à imaginer aujourd'hui. Il est clair, cependant, que les actifs en bulle ont eu leur période et que la chute sera brutale. »

Aujourd'hui, quatre semaines plus tard, Amazon a perdu 20% contre l'indice or-argent XAU. Mais ce n'est que le début. Tout actif lié à la consommation est susceptible de perdre au moins 90% par rapport aux actifs durables, et très certainement par rapport aux métaux précieux, au cours des prochaines années.



La fête est finie

Les arguments en faveur de la préservation de la richesse n'ont jamais été aussi criants. Comme nous l'avons vu ces dernières années, les bulles peuvent continuer à grossir. D'autant plus qu'elles sont constamment alimentées par le crédit et l'impression monétaire. Mais l'époque des gains faciles sur les marchés est maintenant révolue. Avec le resserrement monétaire de la Fed et d'autres banques centrales et le retour du cycle de hausse des taux d'intérêt, la fête est terminée. Les gouvernements, les banques et les entreprises lutteront pour survivre financièrement et physiquement dans les années à venir. Les soi-disant bons moments, tous bâtis sur la dette, seront bientôt oubliés.

La préservation de la richesse s'adresse à tous – riches ou pauvres

Comme je l'ai dit à maintes reprises, presque tout le monde, à l'Ouest comme à l'Est, peut se protéger contre ce qui se profile. Si vous avez un faible

revenu, achetez un gramme d'or pour 40 \$ dès que vous pouvez vous le permettre et si vous êtes très riche, achetez un kilo pour 40 000 \$ ou une tonne pour 40 millions \$. Vous pouvez aussi acheter une once d'argent pour 15 \$, un kilo pour 500 \$ et une tonne pour 500 000 \$.

Il est faux de croire que les métaux précieux sont réservés aux riches. Pratiquement tout le monde peut se permettre de posséder de l'argent ou de l'or. C'est aussi ce que vous devriez dire à vos enfants et petits-enfants. Toute économie en argent ou en or se révélera précieuse au cours des prochaines années. Regardez les Vénézuéliens. Les rares Vénézuéliens qui ont acheté des métaux précieux il y a quelques années ont maintenant une fortune en Bolivars, alors que l'inflation dans le pays atteint 1 000 000% en 2018.

Le seul recours dont disposent les banques centrales lorsqu'un pays est à court d'argent est d'en imprimer des quantités illimitées. Le resserrement de la Fed et d'autres banques centrales sera de courte durée. À un moment donné, lorsque le marché et l'économie s'effondreront, ils auront de nouveau recours à l'impression de sommes considérables. Comme toujours, il sera trop tard. L'impression monétaire n'aura aucun effet bénéfique sur l'économie, mais rendra les monnaies sans valeur et la plupart des gens démunis.

Il est encore temps d'agir, mais n'oubliez pas que nous sommes maintenant à la veille d'un déluge qui changera le monde tel que nous le connaissons aujourd'hui.