

- Rien n'est plus désastreux qu'un investissement rationnel
 - dans un monde qui ne l'est pas.
- J.M. Keynes

Lettre en date du
18 mars 2015

Plus dure pourrait être la chute ?

Ma lettre financière de début mars notait que les marchés financiers, notamment européens, avaient gagné en quelques semaines ce que les investisseurs les plus optimistes espéraient pour toute l'année 2015. Si le Cac 40 est encore loin de ses plus hauts historiques, il a continué ces dernières semaines sur sa lancée et l'indice a dépassé les 5.000 points. Ce n'est pas tant la hausse qui est inquiétante, c'est sa rapidité alors que les fondamentaux économiques et politiques ne le justifient pas vraiment. Le démarrage du rachat de dettes par la Banque Centrale Européenne et donc les liquidités déversées sur les marchés, le niveau très bas des taux ainsi que la baisse de l'euro qui favorise les exportations peuvent expliquer la hausse, mais pas un tel emballement qui dure maintenant depuis plus de deux mois.

L'année 2015 ne se présente en effet pas comme un long fleuve tranquille car plusieurs problèmes majeurs restent en suspens et qui pourraient être à l'origine d'une nouvelle volatilité des cours. Il serait donc étonnant que les marchés financiers continuent sur leur lancée actuelle et les épargnants qui ont bénéficié de la hausse doivent se poser la question de savoir s'il faut ou non arbitrer et sécuriser si une part importante de leur épargne est investie en unités de compte. Car malgré les accords signés en présence de la chancelière allemande et du président français, à l'heure actuelle, rien n'est définitivement réglé en Ukraine. Ni l'Otan ni les Russes ne fournissent de précisions sur la destination des soldats et des chars retirés par les rebelles et les russes. Il faut donc espérer qu'ils ne se massent pas devant Marioupol pour créer une voie terrestre directe de la Russie vers la Crimée comme je l'ai noté en début de mois.

Après la fin des travaux pour les jeux olympiques de Sotchi, plutôt que de faire tourner les usines d'armements, il serait souhaitable que Poutine fasse travailler ses entreprises de travaux publics et réalise un grand viaduc reliant la Russie à la Crimée par la région de Krasnodar. Avec la fixation définitive des frontières à leurs limites actuelles après les accords de Minsk, ce serait une bonne nouvelle pour l'Europe de l'Atlantique à l'Oural.

Le deuxième danger qui guette la zone euro est la Grèce dont les banques et le gouvernement restent dépendants des créanciers. Si les mesures démagogiques promises avant les élections semblent avoir été abandonnées, l'avenir de la Grèce reste néanmoins suspendu à son volet recettes. Les échéances des mois à venir obligeront le nouveau gouvernement à voter et à réaliser les réformes indispensables que les deux anciennes oligarchies qui se partageaient alternativement le pouvoir ont été incapables de faire. Mais les nouveaux députés accepteront-ils cette réalité ?

Dernier point, l'économie américaine est en train de repartir et la Réserve Fédérale se trouve dans la position inverse de celle de la Banque Centrale Européenne. Elle vient d'arrêter le rachat de ses propres obligations et veut lentement relever ses taux pour renchérir le coût des emprunts, ce qui pourrait devenir problématique pour l'euro. La perspective de ces trois risques doit donc obliger les investisseurs à se montrer plus prudents même si les marchés ne sont pas fondamentalement baissiers. Si l'épargnant qui détient moins de 20% d'unités de compte dans son contrat n'est pas réellement concerné, il n'en est pas de même pour l'investisseur offensif qui est exposé aux marchés à 40% et qui doit donc se poser la question de savoir s'il est opportun ou non de réaliser des arbitrages. Je reste bien sûr à votre disposition. Votre dévoué. Mario Schneider

