

Le Journal des Finances - Semaine du 16 janvier 2010



**Les incertitudes
viennent d'augmenter
un bon coup, ce qui est
rarement favorable aux
marchés des actions**

Les incertitudes croissent...

Par Charles Gave *

● Je commence à me sentir nerveux. Il y a quelques semaines, j'écrivais à quelques-uns de mes clients pour leur dire qu'à mon avis les marchés resteraient bien orientés dans le futur prévisible sauf si l'un ou l'autre des trois événements suivants venait à se produire : une hausse du dollar américain ; un resserrement monétaire en Chine ; l'apparition de problèmes touchant à la signature d'Etats souverains, du type Grèce, Portugal, etc.

Or, depuis novembre, c'est exactement ce que nous avons eu, ce qui me laisse bien embarrasé car les marchés pour l'instant continuent à se comporter de façon fort honorable.

Essayons d'abord d'expliquer pourquoi ces développements possibles m'inquiétaient.

La hausse du dollar pourrait être interprétée comme l'évidence d'un resserrement de ce qu'il est convenu d'appeler la liquidité internationale, ce qui n'est jamais une bonne nouvelle.

Le resserrement monétaire en Chine est la preuve que les autorités chinoises commencent à réaliser que l'empire du Milieu va devoir affronter un véritable danger inflationniste. Comme la politique monétaire très agressive de la Chine a grandement contribué à la reprise des marchés un peu partout dans le monde depuis mars 2009, un tel changement de direction est un peu inquiétant.

Enfin, l'apparition de difficultés de financement pour un pays comme la Grèce fait craindre un effet de contagion pour les dettes émises par l'Espagne, le Portugal, l'Italie, ce qui pourrait forcer ces pays à suivre des politiques violemment déflationnistes, du type de celle suivie en Irlande, avec effets en cascade sur la croissance européenne et donc sur les bénéfices des sociétés du Vieux Continent.

Bref, le lecteur du *JDF* se rend bien compte que les incertitudes viennent d'augmenter un bon coup, ce qui est rarement favorable aux marchés des actions.

Curieusement, pour l'instant, ces mêmes marchés sont restés remarquablement indifférents à ce qu'il faut bien considérer comme de mauvaises nouvelles. A cela, peut-être, plusieurs explications. La première serait bien sûr que j'ai tort de me faire du souci et que tout cela n'est pas grave. La deuxième serait que les mouvements ont bien commencé, mais que pour l'instant ils ont été trop faibles pour changer les mentalités. La troisième serait que les marchés baissent rarement en janvier, et qu'il va falloir attendre quelque temps pour juger de la validité de ma thèse de novembre.

Si je balais d'un revers de main indigné l'idée que je pourrais avoir tort, il me reste comme explication les deux dernières, c'est-à-dire que soit le mouvement a été trop petit pour être remarqué, soit c'est juste une question de temps avant que les marchés ne le prennent en compte.

Dans ces deux cas de figure, il me semble qu'il n'y a pas grand risque à carguer un peu les voiles, et à réduire un peu les proportions que le lecteur a en actions, surtout s'il a eu le courage d'acheter dans la première moitié de 2009. Après tout, comme le dit le vieux proverbe boursier, l'important est de savoir s'il y a plus d'argent que d'acheteurs potentiels, ou plus d'acheteurs potentiels que d'argent. Notre thèse pendant tout 2009 a été qu'il y avait un surplus évident d'argent et que donc le risque de baisse significative était faible. Ce n'est plus tout à fait le cas aujourd'hui.

Ma recommandation est donc toute simple. Depuis douze mois, il convenait d'être particulièrement agressif dans les achats d'actions et d'actifs risqués. Il me semble que retourner vers une position intellectuellement plus neutre est sans doute justifiée.

Que l'on me comprenne bien. Je ne dis pas qu'il faut tout vendre. Je dis simplement que faire monter - un peu - les réserves de cash me paraît être une idée prudente, février étant, après septembre, le plus mauvais mois de l'année boursière. Nous verrons d'ici quelques semaines s'il faut envisager de réinvestir, mes craintes n'étant pas fondées, ou s'il va falloir continuer à s'alléger. Comme on le disait dans mon enfance dans *Le Journal de Tintin* : la suite au prochain numéro...

* charlesgave@gmail.com