

Le Journal des Finances - Semaine du 12 avril 2008



« Tant que le prix des produits alimentaires continuera à monter, la perception sera que l'inflation est en train d'accélérer, ce qui est mauvais pour les marchés »

Une crise en poupée russe

Par Charles Gave*

● Les marchés deviennent un peu fatigués. Quand on regarde leur évolution depuis l'été 2007, on ne peut s'empêcher de remarquer que nous avons eu trois crises les unes derrière les autres et que chaque fois que l'on croyait que c'était fini la petite poupée russe s'ouvrait, et en sortait une nouvelle crise, toute fraîche et pleine d'énergie. Et hop ! on reparait pour un tour.

Que le lecteur en juge...
Tout a commencé par la crise du subprime américain, crise du crédit classique à laquelle les banques centrales ont répondu avec la dernière vigueur. Le paroxysme de cette crise a probablement été atteint avec la faillite de Bear Stearns, et l'on peut penser qu'elle est en voie de règlement, aux Etats-Unis tout au moins. Nous avons longuement écrit sur cette première crise.

La deuxième crise (une crise peut en cacher une autre, comme un train) fut celle créée par la stupidité des nouvelles réglementations (*voir notre article sur la déflation par la norme*). Forcer des investisseurs longs à valoriser leurs positions au prix du marché était une erreur colossale. Cette erreur fut corrigée il y a peu par une nouvelle directive de la Fed autorisant les investisseurs à valoriser leurs titres autrement qu'au prix du marché si le marché était dysfonctionnel. Cette directive stoppa net les ventes forcées. Soulagement général.

A peine sommes-nous remis de nos émoitions qu'une troisième crise s'enclenche, et cette fois-ci il s'agit d'une crise sur les matières premières alimentaires. Le blé, le riz volent leurs cours doubler en quelques semaines, et s'il y a quelque chose qui a toujours affolé les gouvernements, dans le monde entier, ce sont les pénuries alimentaires. Devant ces hausses, les autorités, un peu partout, rivalisent d'imagination dans l'incompétence. Ceux qui sont exportateurs nets agricoles (Vietnam, Argentine, etc.) instaurent des impôts spéciaux sur les exportations agricoles, empêchant de ce fait leurs paysans d'augmenter leur production et de répondre à la demande mondiale. Les pays importateurs de nourriture (Philippines, Egypte, pays africains, voire Inde et Chine) s'empressent de subventionner les produits alimentaires, tout en en bloquant les prix s'ils le peuvent. De ce fait, la consommation ne s'adapte pas, et la production locale ne peut répondre à la demande car elle n'est pas assez compétitive aux prix fixés par le gouvernement, et aucune substitution (du riz au millet en Afrique, par exemple) ne peut avoir lieu. Cette troisième crise déclenche des émeutes (c'est le cas en Egypte et à Haïti) et est à l'origine de comportements de stocke-bien connus des ménagères françaises de mon enfance. D'après les chiffres que nous avons vus, les stocks (officiels) de produits alimentaires sont bas, mais, depuis plus de trente ans, la production de nourriture augmente beaucoup plus vite que la population, et donc la thèse malthusienne de la famine généralisée n'a pour ainsi dire aucun risque de se réaliser.

Mais il faut bien se rendre compte que, tant que le prix des produits alimentaires continuera à monter, la perception sera un peu partout que l'inflation est en train d'accélérer, ce qui est toujours très mauvais pour les marchés financiers.

Il va donc falloir que le lecteur s'arme de patience et surveille le cours du blé ou le cours du riz. Dès qu'ils auront entamé leur inévitable baisse (qui s'accélèrera très vite en raison des déstockages privés gigantesques qui se préparent), les choses reviendront à la normale, et le cours des actions, en particulier en Asie, remontera très fortement.

A moins, bien sûr, qu'il n'y ait, dissimulée à l'intérieur de la poupée russe « matières premières alimentaires », une quatrième crise, une autre poupée russe.

Espérons que la sagesse populaire aura raison : « jamais deux sans trois », et que l'on s'arrêtera à trois.

La seule crise à laquelle nous pouvons penser, et qui expliquerait les cours bizarres atteints par le pétrole et ses deux dérivés, l'euro et l'or serait une sérieuse reprise des hostilités au Moyen-Orient. Si cela devait se produire, la plupart des investisseurs auraient la raison politique justifiant auprès de leur comité d'investissement la nécessité de vendre. En fait, c'est là qu'il faudra vendre le pétrole, l'euro et l'or...

*charlesgave@gmail.com