

Argent & patrimoine



L'effet T.I.N.A. (There is no alternative) qui permettait de justifier les hausses des marchés actions est-il en train de disparaître ?

Quelles peuvent être les conséquences pour vos finances personnelles ?

T.I.N.A. Cet acronyme qui signifie en bon français, "il n'y a pas d'autre choix", était historiquement un slogan politique attribué à Margaret Thatcher. Il fut repris ces dernières années pour tenter d'expliquer les hausses des marchés actions. L'action des grandes banques centrales qui a consisté à acheter les dettes des États (et donc à faire baisser les taux d'intérêt jusqu'à des niveaux négatifs) et à injecter des liquidités sur les marchés, a eu pour conséquence indirecte de supprimer, aux yeux des investisseurs, toute alternative aux actions.



Face à des taux d'intérêt négatifs, et donc des obligations ne rémunérant plus le risque pris par l'épargnant, les actions apparaissent incontournables pour un investisseur à long terme. *A fortiori* lorsque l'on bénéficie du soutien des banques centrales achetant des actifs pour plusieurs centaines de milliards de dollars chaque mois. Pile je gagne, face je ne perds pas...

Problème : après la crise de la Covid qui a bloqué temporairement les circuits économiques et qui a débouché sur des goulets d'étranglement lors de la remise en route du système économique mondial, engendrant une première hausse de prix de produits ciblés car en pénurie (semi-conducteurs par exemple), est arrivée la guerre en Ukraine. On se rappelle que tous les gouvernements avaient alors "lâché les chevaux" budgétaires afin "d'enjamber" au plus vite les effets économiques de la pandémie. Et ceci déboucha sur la flambée des prix des matières premières (pétrole, gaz, électricité) mais aussi produits agricoles, et maintenant sur une hausse généralisée des prix, elle-même conséquence des premières hausses. Prises de panique car ayant manqué de sens d'anticipation, les banques centrales sont désormais contraintes d'agir dans l'urgence, et de stopper les injections massives de liquidités et de procéder à des hausses de taux d'intérêt. Face à l'inflation des prix à la consommation atteignant plus de 8 %, la Federal Reserve System (Fed) a annoncé l'arrêt de ses achats de titres afin de ramener progressivement, à hauteur de 95 milliards de dollars par mois, son bilan à des niveaux pré-Covid. Cela représente 4 000 milliards de dollars qui avaient été achetés pendant la pandémie. À ce rythme, il faudrait des années (près de 4 ans) pour "remettre" sur le marché les sommes accumulées.

Du jamais vu ! En quelques mois, quelques semaines même, les taux d'intérêt des emprunts d'État ont connu une hausse spectaculaire : le taux à 10 ans de la France est passé de -0,40 % à près de 1,40 % aujourd'hui, celui des États-Unis de 0,60 % début octobre à près de 3 %.

Rappelons que le fameux "krach obligataire" de 1987 a vu les taux d'emprunt américains passer de 7 % en janvier 1987 à 11 % le 19 octobre de la même année, jour du krach des marchés actions. En effet, à partir d'un certain niveau, les taux d'intérêt deviennent un frein à l'investissement et à l'expansion économique.

De plus les actions, notamment les valeurs technologiques, étant valorisées par capitalisation des bénéfices futurs espérés, si vous augmentez le dénominateur (taux d'intérêt), vous réduisez la valeur actuelle de l'action. Ainsi, là où l'effet T.I.N.A. jouait en faveur des marchés actions, un tel retournement des taux d'intérêt irait, s'il devait se poursuivre, à leur rencontre.

Pourquoi détenir des actions, actifs risqués par nature, alors que les emprunts d'État qui représentent la sécurité ont un rendement équivalent voire supérieur ?

Le doute doit commencer à s'installer dans l'esprit des investisseurs et c'est probablement pourquoi la baisse des marchés actions mondiaux atteint désormais 10 % depuis le début de l'année (et même -20 % pour le Nasdaq, l'indice des valeurs technologiques américaines). À ces niveaux, on ne peut pas encore parler véritablement de krach mais d'une simple correction. Toutefois, qu'en serait-il si les niveaux de l'inflation ne baissaient pas ?

Quel serait un scénario favorable ?

La guerre en Ukraine trouve un épilogue rapide et le prix du pétrole baisse, atténuant

l'inflation et libérant ainsi les liquidités en dollars bloquées dans les réserves stratégiques, compensant ainsi (au moins partiellement) la contraction de la liquidité de la Fed.

Quel serait le pire scénario ?

Les tensions s'aggravent, la Russie coupe aux pays européens l'accès au gaz, les prix du pétrole flambent, alimentant l'inflation contre laquelle les banques centrales ne peuvent lutter, ouvrant ainsi la porte à la stagflation et à la récession. Dans un tel scénario, mieux vaut être investi en obligations qu'en actions.



Grégory Lecler

Président de Prudentia

Grégory Lecler est diplômé de DESS de Droit du patrimoine professionnel de l'Université Paris-Dauphine, titulaire du titre d'ingénieur-maître spécialisé en Gestion de patrimoine décerné par l'Université Paris-Dauphine. Après une expérience réussie au sein d'un grand établissement bancaire parisien en qualité de gérant de fortune senior, Grégory Lecler a fondé son cabinet, Prudentia Patrimoine en 2006, et développé une expertise reconnue dans le conseil et la gestion de patrimoine en plaçant l'écoute, la rigueur professionnelle et l'éthique au cœur de son activité.