

LE POINT DE VUE DU GERANT

OCTOBRE 2021

Chers investisseurs,

Une fois de plus le mois de septembre a été à la hauteur de sa réputation, à savoir un mois compliqué en bourse même s'il a fallu attendre la dernière semaine pour que cette réputation se matérialise.

Malgré cela, un trader à New York a investi fin septembre un montant de 60 millions de dollars en « calls » (options d'achat) avec une échéance en fin d'année. Si ce dernier a raison, sa position sur les options pourrait s'apprécier de façon substantielle. On ne sait pas qui est ce spéculateur mais une chose est claire : Il a sans doute choisi la meilleure période de l'année pour son pari car le marché a reculé de plus de 6% depuis ses sommets de début septembre laissant de la place pour un rebond significatif... Et il y a 4 bonnes raisons pour cela :

Premièrement, l'économie mondiale continue son rattrapage et les entreprises n'ont pas toutes retrouvées leur niveau d'activité d'avant la pandémie.

Deuxièmement, la valorisation relative des entreprises reste, malgré la hausse boursière constatée depuis avril dernier, encore modérée en moyenne même si certaines valeurs ne sont plus vraiment « bon marché ».

Troisièmement, les banques centrales et notamment la FED devront agir avec une extrême prudence afin de ne pas générer une tension excessive et pénalisante sur les taux d'intérêts alors que cette dernière souhaite alléger son bilan en ralentissant ses achats d'actifs même symboliquement (15Mds\$ par mois sur les 120Mds\$ dépensés chaque mois). On ne peut donc pas (encore) parler d'une véritable réduction de la liquidité et sa politique devrait rester assez accommodante jusqu'à l'année prochaine voire peut-être au-delà.

Quatrièmement, les marchés sont loin d'être euphoriques et je constate même une forme d'hésitation et d'appréhension parmi les investisseurs. En effet, la croissance mondiale doit faire face à des éléments exogènes non négligeables mais provisoires comme la « saga » Evergrande (quel nom !) faisant craindre un Lehman chinois avec des effets de contagion incontrôlables pour le monde économique et financier ou les goulots d'étranglement au niveau des sources d'énergies (électricité, essence...) liés à la vigueur de la reprise économique.

Cependant, il me semble que ces inquiétudes sont déjà prises en compte sur les niveaux actuels des cours/rendements des emprunts d'état et des autres actifs financiers.

En conclusion, il ne faut pas perdre de vue le fait que malgré la légère remontée des taux d'emprunt d'état à 10 ans des deux côtes de l'Atlantique, les rendements réels (taux nominal – inflation) ont plutôt tendance à baisser. Par conséquent, la situation « TINA » (**T**here **I**s **N**o **A**lternative) reste clairement d'actualité pour les investissements en actions. Et c'est lorsque c'est difficile qu'il faut oser et non pas le contraire. Les marchés financiers récompensent les investisseurs à long terme sous réserve que ces derniers soient capables d'absorber les risques (raisonnables) à court terme.

Soyons donc confiant. Et comme l'énonce un grand groupe sud-coréen dans sa publicité :
Life is good !

GÉRANT
Armin ZINSER

