

Bonjour à vous,

Le soleil et les marchés semblent être au beau fixe. Vraiment ?

Le syndrome des grandes vacances

Ce phénomène est pour ainsi dire connu de tous. Des grandes vacances tant attendues, le bonheur et la délivrance qu'elles procurent tout en sachant pertinemment que plus l'escapade sera enivrante et salvatrice, plus le retour à la réalité du quotidien pourrait potentiellement s'avérer pénible et destructeur. Voilà ce que l'on est en droit de ressentir quand on observe les marchés financiers sur cette première partie de l'année et après exactement quatre mois de rebond depuis le creux de décembre.

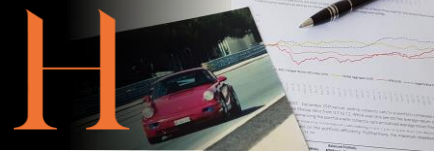
Ce que nous voyons

Un marché porteur, avec des performances généreuses (près de 25% YTD pour le S&P500, 20% pour l'Eurostoxx 50, plus de 50% pour le pétrole ainsi que des obligations corporates qui ne sont pas en reste avec plus de 6% pour les indices globaux). Mais voilà, ce que l'on constate également, c'est une dichotomie croissante entre la performance de ces actifs et l'état de l'économie mondiale selon les indicateurs habituels : PMIs qui indiquent une contraction de l'activité, tout comme les attentes de croissance globale, inversion de la courbe des taux aux USA suite à l'annonce de la Banque Fédérale Américaine de ne pas vouloir poursuivre pour le moment la hausse de ses taux directeurs, la Banque Centrale Européenne qui envisage la mise en place de facilités de financement pour les banques (faisant passer le Bund 10 ans en territoire négatif courant avril), le Brexit repoussé à octobre 2019, toujours pas d'accord entre les USA et la Chine concernant la guerre commerciale en cours... Tout sauf une configuration engageante.

Comment en sommes-nous arrivés là ?

Depuis la crise des Subprimes de 2008, qui, si elle est perçue aujourd'hui par beaucoup comme un vague souvenir désagréable, avait à l'époque un goût de fin du monde, les banques centrales n'ont cessé d'injecter des liquidités dans l'économie afin de tenter d'éviter une crise systémique d'une ampleur encore inconnue. Seulement voilà, si ce processus fonctionne en théorie, c'était sans compter sur un milieu bancaire pour le moins refroidi après le cataclysme de 2008 et sous pression réglementaire du point de vue des taux de réserve. En pratique, nous avons fait face à une vélocité de la monnaie nettement amoindrie, et ce qui devait permettre à l'économie réelle de redémarrer, ou autrement dit au travailleur de travailler pour voir son pouvoir d'achat augmenter et par conséquent consommer, s'est surtout soldé par une augmentation sans précédent du bilan des banques centrales ainsi qu'une inflation des assets financiers.

En effet, bien que l'argent soit le carburant de l'expansion économique, si l'accroissement du bilan des banques centrales se fait à un rythme qu'une économie réelle en pleine convalescence ne peut pas absorber, cela se soldera par un échauffement des actifs non tangibles et une chute des taux d'intérêt. On fait donc face à une économie accro aux liquidités et à laquelle il faut donner une dose quotidienne pour la tenir sur pied tout en étant conscient du fait que le jour inévitable du sevrage, la moindre erreur de dosage pourrait tout faire basculer.



Comment les « investisseurs classiques » se positionnent-ils dans ce contexte et à quoi s'attendre ?

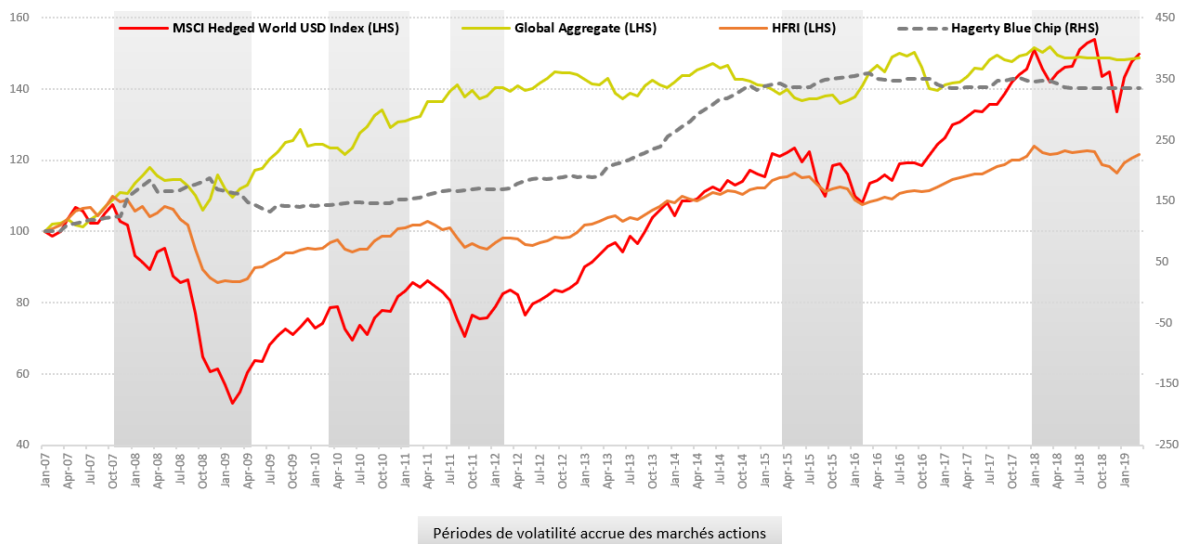
Le message de la FED est clair : les taux vont rester bas « pour une période de temps indéterminée », ce qui va soutenir le rallye des actifs financiers. Mais jusqu'à quel point ? Les banques centrales ne pourront pas étendre leur bilan à l'infini et il faudra, à un certain point, débrancher la prise. Quid de la réaction des marchés à ce moment ? Et bien que cette projection ne soit pas spécialement réjouissante, il faut garder à l'esprit que la situation d'aujourd'hui n'est pas toute rose car les conséquences de ces injections de liquidités sont déjà bien palpables : cette inflation des actifs financiers, qui ne s'est pas accompagnée d'une inflation de l'économie réelle et des salaires, n'a cessé de creuser encore le fossé des inégalités sociales, menant par exemple aux tensions que l'on constate actuellement en Europe et servant de carburant au populisme. Ce n'est pas un hasard si le président Donald Trump cherche par tous les moyens à conserver le prix des carburants à des niveaux bas (alors que la production de gaz de schiste des USA fera d'eux des exportateurs net d'énergie fossile d'ici à 2020) : l'augmentation du coût du baril pèse sur le pouvoir d'achat du consommateur Américain qui est déjà sous pression depuis de nombreuses années et les risques d'explosion sociale se font sentir.

Et les voitures de collection, dans tout cela ?

Comme déjà discuté à maintes reprises avec nos clients, le léger tassement des prix des véhicules de collection que l'on a constaté depuis fin 2015 ne représente, d'après nous, qu'une saine prise de conscience ainsi qu'un retour au discernement quant au prix d'achat d'un même modèle en excellente condition et/ou avec un palmarès par rapport à un véhicule lambda.

Outre la contribution positive à la performance d'un portefeuille, une collection de voiture prend tout son sens au sein d'un patrimoine de par sa décorrélation face aux actifs financiers traditionnels (actions, obligations, immobilier) et donc aux travers de la diversification que cela apporte. Car en période de correction de marchés ou du moins de volatilité accrue, le côté tangible des véhicules de collection, comme de l'art auquel il s'apparente et va de plus en plus s'apparenter, ne sera qu'un rempart supplémentaire contre une forte dévalorisation inattendue des actifs classiques. Sans parler du fait que votre action cotée ne vous sera d'aucune utilité pour profiter de l'arrivée des beaux jours sur les belles routes de la Riviera (Vaudoise ou Française, à vous de choisir ;)

Plus que jamais, en cette période de Fêtes de Pâques, il faut savoir ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier !



Accédez directement à la version complète en ligne <https://www.honoris-cars.com/wp-content/uploads/2019/05/WP-Spring2019.pdf>