

Versailles, le 14 mars 2010

Bonjour à tous,

Je voudrais vous donner des nouvelles des anciens d'ATES qui continuent à œuvrer ensemble dans le cadre du club Patrimoine, ASPA. Leur santé est bonne et ils vous saluent très amicalement.

Donc, tous les mois, les membres du club Patrimoine se réunissent pour contempler leur œuvre, à savoir la santé du minuscule portefeuille d'actions qui leur sert de mobile à se retrouver ensemble ... afin de pouvoir parler d'autre chose !

Ils avaient constitué un club d'investissement en 1994, venu à échéance au bout de 10 ans, car c'est la loi. Courant 2005, et malgré les aléas de la bourse, ils ont remis ça et ont créé un nouveau club, dénommé ASPA. Et depuis lors, bon an, mal an, ils retrouvent leur mise et sont passés au travers de la crise, en particulier parce qu'ils ont acheté un produit financier qui varie à l'envers des indices boursiers. Il s'agit d'un « tracker » dit « short ». C'est-à-dire que lorsque le CAC 40 monte, les cours du tracker baissent ; et vice-versa. Cela leur a ainsi permis de compenser suffisamment ce qu'ils perdaient sur les actions lorsque la bourse a frôlé les abysses.

Que pensent-ils à la mi-mars de l'économie en général et de la bourse en particulier ?

**En ce qui concerne l'économie**, ils pensent que nous ne sommes pas sortis de l'auberge ; rien ne permet d'affirmer que l'emploi repartira énergiquement dans les deux ans qui viennent. Or, sans reprise de l'emploi, pas de redémarrage du PIB. Par ailleurs, à l'instar de la Chine qui joue un rôle de plus en plus important sur les marchés, rien ne dit que l'inflation ne redémarrera pas avant l'emploi (en Chine les prix augmentent de près de 3% désormais). Il est un fait que c'est un moyen commode pour des États dramatiquement endettés, de réduire leurs découverts sans faire appel de façon voyante au portefeuille des contribuables. Mais, n'ayez crainte, c'est tout de même eux qui payent ; mais ça se voit moins !

Les États occidentaux sont sortis de la crise en recourant largement à la planche à billets et en s'endettant essentiellement auprès des marchés d'Asie ; Chine et Japon. Or, désormais, la cigale chinoise est de moins en moins prêteuse, tant et si bien que les États-Unis font de plus en plus appel au Japon ... qui n'est pourtant pas dans un état de santé resplendissant ! En Europe, la crise grecque affaiblit l'euro surproportionnellement car l'Irlande, le Portugal et l'Espagne ont aussi des sueurs froides avec un endettement public supérieur à une année de PIB. Tant et si bien que la spéculation contre l'euro est peut-être en train de s'emballer grâce aux efforts de quelques hedge funds bien intentionnés ! Mais après tout, cela n'est peut être pas forcément négatif pour l'Europe qui verrait certes les prix de revient des produits importés grimper (pétrole notamment), mais qui retrouverait ainsi un meilleur dynamisme à l'exportation, par exemple des satellites ... mais pour autant qu'il y ait des acheteurs agissant au sein d'une libre concurrence (Cf. avions ravitailleurs) ! A ce jour, lorsqu'on vend un produit 1 \$, un exportateur européen perçoit 0.73 €, alors qu'il y a moins de 2 ans, pour 1 \$ il ne percevait que 0.63 €. Mais en contrepartie, cela ne peut que retarder le redémarrage de la locomotive américaine, avec toutes les conséquences d'un tel phénomène !

Cette inquiétude générale se traduit d'une façon tout à fait classique : par la remontée des cours de l'or. Ainsi, l'indice gold index vient de dépasser les 1.102 points, contre 712 en novembre 2008. En 5 ans, son cours a presque triplé. D'aucuns voient le cours de l'or encore doubler dans les 2 années qui viennent (à 2.000 \$ l'once). Pourquoi cette hausse ? Notamment parce que les banques centrales préfèrent désormais empiler de l'or plutôt que du \$ : la confiance règne, semble-t-il !

Mais à part ça, tout va très bien Mme la marquise ...

## **Quant à la bourse ?**

Les membres du club ASPA ont perçu, au fur et à mesure, une réalité : la bourse n'est plus réservée aux boursiers. La Spéculation (avec un S majuscule) a pris possession des lieux ; qu'il s'agisse des « fonds de pension », des « hedge funds », des « fonds souverains », de la spéculation pour compte propre des banques, etc ... tout ce beau monde fait la loi en dehors de toute logique économique et financière.

Alors que faire ? Nous avons choisi de nous cantonner sur des actions de « bon père de famille » qui offrent un dividende significatif, supérieur à celui de la caisse d'épargne (Total, France Télécom, Vivendi, GDF-Suez, Néopost, Klépierre, Vinci ...). Pour couvrir les risques de marché, nous consacrons 1/3 de nos investissements à l'achat de trackers, dits « short ». Nous avons abandonné tout exotisme.

Dans ces conditions, et vue de la mi-mars, quelle peut être l'évolution des marchés boursiers ? Bien malin qui le dira. Beaucoup de professionnels voient un premier semestre plutôt favorable, avec toutefois une persistance du risque en mai, ce fameux mois bien connu de tous (« sell in may and go away », disent les spécialistes). Mais ces mêmes professionnels ne sont pas optimistes quant au second semestre.

Ce pronostic, vu d'aujourd'hui, semble être confirmé par l'évolution du VIX, cet indicateur du moral des boursiers. « *Le VIX est surnommé parfois "indice de la peur". Il mesure l'état de nervosité des marchés financiers car il se base sur le prix des options* » (leur « volatilité »). Donc, vu d'aujourd'hui, cet indice est tout en bas de cycle, ce qui signifie que les options qui servent à couvrir les risques sur actions ne sont pas chères, donc qu'il y a peu de risque à se positionner sur le marché. Pour combien de temps ? (That's the question !)

Voilà tout pour aujourd'hui.

Il me reste à vous souhaiter une bonne assemblée générale et surtout un bon appétit car je subodore que vos organisateurs ont su trouver les bonnes adresses.

Amicalement à tous

Georges MALGOIRE

