

Quelle nouvelle crise nous menace, et comment s'en prémunir ?

La très grande crise de 2008 est maintenant derrière nous, enfin ! Le Brexit, la montée des populismes et d'autres inquiétudes ont chassé de nos préoccupations immédiates les stigmates des pertes et des peurs qu'elle avait engendrées. Mais quelles leçons en tirer pour la prochaine qui se prépare, que nous aurons peine encore à voir venir, et qui pourrait être encore plus dévastatrice, compte tenu de l'énorme quantité de monnaie qui a été créée par les banques centrales partout dans le monde ?

Dans un ouvrage qui vient de paraître aux éditions MA, intitulé "Chronique d'une très grande crise", je tente de prendre du recul sur les différents épisodes qui ont marqué cette crise en analysant cent chroniques publiées entre 2002 et 2015. Cette période couvre en effet les 7 ans qui ont précédé et les 7 ans qui ont suivi ce qui est considéré comme le désastre financier mondial le plus important depuis 1929, une forme de crue de 1910, en quelque sorte. Rien que pendant l'année 2008, plus de 35 milliards de dollar de capitalisation boursière se sont évaporés...

Au fond, la crise de 2008 avait des causes classiques, création monétaire intense, boom immobilier dans plusieurs pays développés, surtout aux États Unis, et une fin d'un cycle économique assez long. Mais les courroies de transmission inventées alors, le financement incontrôlé d'emprunteurs souvent insolubles, au travers des funestes subprimes américains, les nouveaux instruments financiers des marchés du crédit et leur distribution mondiale ont généré un chaos financier d'abord, économique ensuite, sans précédent. Tout n'a toutefois pas été mauvais dans cette période: la Chine, certes toujours peu démocratique, est sortie de la pauvreté en devenant le deuxième acteur économique mondial ; l'euro a montré son efficacité, malheureusement aussi certaines de ces faiblesses ; et les gouvernements d'alors ont trouvé les moyens de sauver le monde, certes dans l'urgence, après la faillite de la Banque américaine Lehman Brothers, en coordonnant la sortie de la crise par le secteur privé. Le prix doit maintenant en être payé : l'excès de dettes des États et une énorme quantité de monnaie, plus d'une année de la richesse annuelle mondiale, sont des menaces durables pour la stabilité de l'équilibre économique mondial dont nous sommes enfin, en zone euro, les derniers à bénéficier.

Investir pendant cette période et gérer les patrimoines n'a pas été une sinécure ! Mais l'analyse des chroniques écrites alors que je dirigeais des équipes gérants plusieurs centaines de milliards d'euros, apporte un éclairage singulier sur l'intérêt d'une approche fondamentale et de long terme. Certes il faut humblement reconnaître que nos capacités de prévision restent bien limitées. Mais, comme l'illustre cette analyse, investir à contre courant, patiemment et prudemment peut générer beaucoup de valeur, en particulier en situation de stress des marchés. Saurons nous ne pas céder à l'euphorie dans les prochains excès et garder notre sang froid quand les prix "partiront à la cave" ? Ensuite profiter d'importantes primes de risque pour réinvestir avec l'optimisme suffisant pour ne pas être influencé par les sirènes toujours très nombreuses après les catastrophes ?

Il y aura d'autres crises, et les formes de la prochaine seront différentes ; mais n'en doutons pas, les mécanismes resteront très proches de la précédente : gare aux excès de liquidité, d'enthousiasme et de cupidité. L'équilibre et la mesure si importants dans la vie quotidienne, sont également nécessaires pour bien gérer les portefeuilles dans la durée.