



OPINION

François Savary, CIO, Prime Partners

Quand faut-il résister au court terme?

On attribue à J.M. Keynes la fameuse phrase: «A long terme, nous sommes tous morts». Alors que nous traversons une tempête historique pour l'économie et les marchés financiers, force est de constater que les mouvements abrupts et rapides sur le cours des actifs valident l'idée que les agents économiques mettent en pratique l'adage susmentionné. A l'image des statistiques sur les flux de fonds depuis quelques semaines, c'est bien à un sauve qui peut général auquel nous sommes confrontés. Sortir des marchés à n'importe quel prix, tel est le mot d'ordre!

Sous l'influence de la peur, que les indices de volatilité implicites sur les actions ou les obligations synthétisent, les investisseurs ont mécaniquement réduit leur horizon d'investissement à quelques jours, voire quelques heures. Le triomphe du court-termisme!

On ne peut pas leur en vouloir tant il est vrai qu'il est difficile de se faire une idée des conséquences économiques auxquelles nous serons confrontés pour les prochains mois. A cet égard, il faut aussi savoir résister aux pires prédictions qui fournissent des

estimations chiffrées sur l'ampleur de la récession ou la poussée du chômage. Les pessimistes ne sont pas plus enclins à établir des prévisions plus correctes que les optimistes!

A défaut de croire que nous sommes entrés dans une crise ultime de notre civilisation, il arrivera un moment où le manque de visibilité finira par se dissiper, sous l'effet d'un contrôle de la pandémie du covid-19. Le cas chinois est là pour montrer que les mesures de confinement finissent par permettre un contrôle sur ce drame sanitaire. En outre, et même si tout n'est pas parfait – à commencer par un manque de coordination international – des mesures monétaires et budgétaires d'ampleur historiques ont été adoptées pour faire face à la période difficile qui attend l'économie mondiale. A contrario des opérateurs de marché, les grands argentiers et les Politiques semblent mettre tous leurs efforts sur la gestion du long terme! Je m'explique, sans liquidités injectées, les marchés ne pourront pas revenir à des conditions normales dans un délai plus ou moins proche; sans support au financement des entreprises, des destructions massives parmi ces dernières ne pourraient pas être évitées au cours des prochains trimestres; sans mesures d'ac-

compagnement pour permettre le maintien du pouvoir d'achat des consommateurs dans la phase d'augmentation du chômage complet ou partiel, nul espoir de voir la consommation rebondir une fois la normalisation sur la pandémie engagée.

Nous savons tous que les prochains mois seront difficiles non seulement pour les marchés mais pour notre vie quotidienne, ne serait-ce que parce que nous resterons confrontés au comptage macabre de l'extension et de la mortalité du covid-19. L'être humain déteste l'incertitude, c'est bien connu. La perspective d'un retour rapide au calme tant du sentiment de tout un chacun que des marchés est un vœu pieux. La peur continuera à nourrir le court-termisme.

Les acteurs monétaires et politiques en sont conscients et leurs actions, que je qualifie volontiers de résolues, s'inscrivent d'ores et déjà dans une perspective de moyen terme. Le mouvement d'endiguement qu'ils ont engagé est essentiel pour nous permettre de progressivement revenir à davantage de raison. Il faut calmer la peur, permettre au marché du crédit de se «rouvrir» pour que la liquidité circule

à nouveau à des coûts moins prohibitifs et favoriser l'établissement d'un plancher sur les cours boursiers. Tout cela passe par ce qui est indispensable: assurer que la croissance mondiale ne soit pas durablement affectée par des faillites en chaîne et un chômage de masse persistant.

Je ne sais pas combien de temps il faudra pour calmer la peur et faciliter ainsi un abandon du court-termisme ambiant. A chacun son scénario et je ne suis pas plus enclin à l'optimisme béat qu'au pessimisme débridé. Si ce dernier peut se nourrir des fameux propos de J.M. Keynes, il ne faut pas en faire un usage trop intempestif. Rappelons-nous 2008... c'est déjà si loin et si proche à la fois! Alors quand il s'agit de savoir s'il faut envisager de se repositionner sur les marchés, la bonne question à se poser est celle de savoir si les actions résolues des banquiers centraux et des gouvernements seront en mesure de permettre que le choc abrupt que nous traversons ne soit que temporaire. A chacun de répondre en son âme et conscience. Quant à savoir si cette crise favorisera plus de robotisation, une croissance différente, un consommateur plus responsable on se les posera une fois que nous aurons sauvé l'essentiel: la croissance économique! ■