

Extrait du El Correo

<http://www.elcorreo.eu.org/Pourquoi-les-marches-d-actions-partent-en-vrille>

# **Pourquoi les marchés d'actions partent en vrille ?**

- Empire et Résistance - Capitalisme sénile -

Date de mise en ligne : vendredi 18 septembre 2015

---

**Copyright © El Correo - Tous droits réservés**

---

**« ...Ce qui se passe réellement est un bras de fer entre les hautes valorisations boursières actuelles - qui sont le produit des interventions de la Fed - et des valorisations beaucoup plus faibles, qui sont basées sur les fondamentaux. » Mike Whitney**

Si vous avez suivi les marchés pendant les trois dernières semaines, vous avez probablement deviné que quelque chose cloche. Les marchés ne se comportent plus comme ils devraient, et ça rend les gens inquiets. Très inquiets. Au cours des 15 derniers jours de bourse, le Dow Jones a connu 13 jours sans précédent de variations à trois chiffres, ce qui signifie que les stocks ont été fortement en hausse et en chute sans rime ni raison. Les médias financiers ont essayé de justifier l'extrême volatilité en pointant la croissance plus lente en Chine, les troubles sur les marchés émergents ou dans diverses données statistiques lamentables. Mais aucune de ces raisons n'explique correctement ce qui se passe.

Ce qui se passe réellement est un bras de fer entre les hautes valorisations boursières actuelles - qui sont le produit des interventions de la Fed - et des valorisations beaucoup plus faibles, qui sont basées sur les fondamentaux.

Certains analystes pensent que la volatilité indique que la politique de taux zéro de la Fed a endommagé le mécanisme de fixation des prix du marché, et que six ans de surmédication ont donné naissance à un système irresponsable, accro à la drogue qui ne peut plus remplir sa fonction principale. C'est un argument convaincant, mais il est faux. En fait, la valorisation boursière n'est pas gonflée du tout, étant donné la quantité colossale de l'appui qu'elle a obtenu du QE [injection de liquidités artificielles, NdT] et du ZIRP [politique de taux d'intérêt nul, NdT]. Depuis 2009, la Fed a clairement fait savoir qu'elle s'est engagée dans la voie de l'inflation des prix des actifs comme moyen de créer un effet de richesse censé stimuler la croissance. Naturellement, les investisseurs ont suivi l'exemple de la Fed et ont pris plus de risques sur les crédits, profité de meilleurs rendements, et se sont goinfrés d'actions et d'obligations, confiants dans le soutien de la Fed. La Fed les a soutenus. Le Bernanke Put est un terme qui reflète la confiance des investisseurs dans l'engagement de la Fed à empêcher la chute trop abrupte ou trop rapide des cours. La Fed a honoré cet engagement. Les stocks ont plus que doublé en un rallye haussier monstre de six années, alimenté par la Fed.

La question est que le problème n'est pas le marché mais la politique de la Fed.

Le marché est pas un être vivant sensible. Il répond simplement à des entrées : la quantité d'achat et de vente de papier et l'information sur les prix. Mais le marché envoie des signaux, et le signal qu'il envoie désormais est qu'il y a une grande disparité entre les prix d'achat d'actions avec le soutien de la Fed et le cours des actions sans le soutien de la Fed. Vous voyez, les investisseurs sont encore incertains sur la façon dont tout cela va se terminer. Est-ce que la Fed va lancer un cycle de hausses des taux ou maintenir les taux à zéro ? Voilà ce que tout le monde veut savoir.

Un groupe d'investisseurs pense que la Fed va aller de l'avant et commencer à normaliser les taux alors que l'autre pense que la Fed ne bougera pas. Le groupe qui anticipe une hausse des taux pense que les cours sont trop chers et vont baisser abruptement. Inversement, l'autre groupe pense que la Fed ne va rien faire, estimant que les cours sont à leur niveau et pourraient aller encore plus haut. Ce sont les attentes contradictoires de ces deux groupes principaux qui sont la cause de l'extrême volatilité. Chaque groupe pense savoir ce que valent les cours, mais ils ont basé leurs calculs sur « ce qu'ils pensent que la Fed va faire ».

Est-ce que la Fed comprend cela ? Est-ce que la Fed se rend compte que les investisseurs ont déjà réajusté leurs stocks en fonction de leurs propres hypothèses sur les hausses de taux ? Est-ce que la Fed voit la grande disparité

## Pourquoi les marchés d'actions partent en vrille ?

---

entre le prix des actions avec une hausse des taux et le prix des actions sans cette hausse ? Et la Fed est-elle prête à lancer un cycle de hausse des taux - au nom de la normalisation - qui pourrait voir les stocks plonger de 50 ou 60 pour cent ?

Je ne le pense pas. La Fed est tellement aveuglée par la peur, elle ne semble pas savoir sur quel pied danser. Bien sûr, ils parlent de la normalisation, mais sont-ils vraiment prêts à mettre fin à l'ingérence et ainsi permettre aux marchés de fonctionner selon la dynamique normale de l'offre et de la demande ?

Aucune chance. Ce que la Fed veut c'est la normalisation selon ses propres termes, qui sont : une valorisation permanente élevée des stocks et un marché libre où les prix sont déterminés par les fondamentaux.

Malheureusement, les deux sont mutuellement exclusifs, ce qui explique pourquoi la Fed est dans un tel dilemme. Il n'y a simplement aucun moyen d'annuler les politiques accommodantes extrêmes qui ont permis de tripler la valeur des stocks, en créant la plus grosse bulle obligataire dans l'histoire, sans inverser leur impact sur le marché. La Fed n'est pas préparée pour cela. Personne ne l'est. Donc, il ne va pas y avoir de retour à la normale, au moins pas dans un avenir prévisible.

Oui, la Fed peut - probablement - monter les taux de .25 points de base sans trop de risques. Mais si la Fed indique sa détermination à normaliser les taux via un cycle de hausse des taux, le marché boursier va se planter avant même que les augmentations soient entrées en vigueur. C'est certain.

La Fed est probablement au courant que son ingérence a grandement affecté la crédibilité des marchés américains, mais elle n'a tout simplement pas le courage de remettre les choses en ordre. La douleur serait trop lourde à supporter.

Voilà pourquoi la volatilité persistera alors que de plus en plus d'investisseurs prennent le chemin de la sortie.

**Mike Whitney** pour [Counterpunch](#)

**Original en anglais** : « [Why Are Stocks Going Berserk ?](#) ». Usa, September 11, 2015

\* **Mike Withney** vit dans l'État de Washington. Il est contributeur à Hopeless : Barack Obama et les politique de l'illusion (AK Press). Hopeless est également disponible dans une édition Kindle.

**Traduit de l'anglais pour [Le Saker Fr](#)** par : jj, relu par Diane

**El Correo de la diaspora argentine.** Paris, le 18 septembre 2015.