

Suivons l'argent... jusque dans le caniveau

La Fed est atteinte de la folie des repo. Les grands investisseurs ont appris à anticiper ses mouvements - et à en profiter - mais ce petit jeu n'aura qu'un temps.

Notre sinistre mission, à la Chronique, est de suivre l'argent. Par monts et par vaux mais surtout dans le caniveau.

La semaine dernière, la Réserve fédérale a fait savoir - surprise ! - que les injections d'argent vont continuer.

MarketWatch :

« La Fed de New York a annoncé qu'elle étendrait la taille des accords de rachats à partir de jeudi dans le cadre de ses opérations d'injection de liquidités dans le système financier. La Fed de New York a déclaré qu'elle augmenterait la somme offerte lors des opérations de repo au jour le jour, à 120 milliards de dollars au minimum entre le 24 octobre et le 14 novembre, et qu'elle augmenterait la somme offerte pour les accords de repo de plus long terme, à 45 milliards de dollars au minimum, les 24 et 29 octobre.

Les actions de la Fed de New York interviennent après que le taux de repo au jour le jour - c'est-à-dire ce que les hedge funds et les banques doivent payer pour emprunter sur de courtes périodes ont augmenté à tel point en septembre que le taux d'intérêt de référence de la Fed a brièvement franchi son canal cible. Depuis, la Fed de New York est régulièrement intervenue pour empêcher que des tensions refassent surface dans les marchés du financement. »

L'argent coule à flot

Eh oui. Cette semaine, il y a plus d'argent qu'il n'y en avait la semaine dernière. Et la semaine dernière, il y en avait plus que la semaine précédente.

Il y a beaucoup de jargon technique dans les politiques de la Fed. Entre le QE, le QT, les repo et le reste, il est facile de se perdre.

Mais la seule chose que la Fed a à sa disposition, c'est la (fausse) monnaie. Elle peut soit en ajouter, soit en retirer. En ce moment, elle en ajoute au rythme d'environ 1.000 milliards de dollars par an.

Notre sujet du jour, c'est : où va-t-il ? Enfilons nos bottes en caoutchouc et suivons l'argent dans les égouts.

De la contrefaçon pure et simple

La capacité à faire apparaître de l'argent à partir de rien est une chose remarquable en soi. L'argent est censé représenter de la richesse réelle - du temps, des ressources, des maisons, des voitures

Si on peut créer de l'argent sans ajouter une quantité équivalente de richesse réelle, on fait de la

contrefaçon pure et simple. L'« argent » que l'on crée n'est pas réel.

Dans la mesure où aucune nouvelle richesse n'est engendrée, ce nouvel argent est simplement un droit supplémentaire sur de la richesse qui existe déjà et appartient à d'autres. Imprimer de l'argent n'est donc qu'une forme sophistiquée de vol. Les gens qui obtiennent cet argent s'approprient les choses des autres.

Richard Cantillon, un Irlandais pittoresque, associé du premier banquier central « moderne » au monde, John Law, a compris comment cela fonctionnait il y a 300 ans environ.

Law - comme quasiment tous les économistes actuellement - pensait que l'on peut améliorer la performance d'une économie en lui donnant plus d'argent.

Mais Cantillon, dans son Essai sur la nature du commerce en général, démontra qu'il y avait plus à tout cela que le nouvel argent n'était qu'une fraude. Durant sa vie, il a montré comment truquer le nouveau système.

En 1716, Law prit le contrôle de la Banque Générale ; il émit de la monnaie papier, appuyée par les actions d'une start-up audacieuse, la Mississippi Company. Le prix des actions s'envola, créant une atmosphère de bulle à Paris.

Cependant, au lieu de conserver le nouvel argent de Law jusqu'à la fin tragique (toute fausse monnaie finit par revenir à sa valeur intrinsèque - le zéro), Cantillon a vendu ses positions assez tôt et est parti avec sa fortune intacte.

(Hélas, on ne peut pas en dire autant de Law qui est mort sans le sou ou des nombreux créanciers de Cantillon, qui l'auraient poursuivi avec une telle vigueur qu'il aurait brûlé sa propre maison et mis en scène sa mort dans l'incendie, avant de s'échapper en Amérique du Sud.)

Law et Cantillon ne sont plus là depuis longtemps. Mais la fourberie décrite par Cantillon se porte très bien.

« Ne luttez pas contre la Fed »

Ce qui nous intrigue, ces derniers temps, n'est ni le processus (que nous suivons depuis 20 ans) ni les récipiendaires du butin (l'industrie financière, les riches, les initiés et le Deep State) ni les victimes (le public, l'économie réelle, les contribuables et les consommateurs).

Non. Ce que nous observons, ces derniers temps, ce sont les profiteurs - ceux qui comprennent, comme Cantillon, que la partie est truquée et trouvent des moyens d'en tirer parti.

Depuis l'annonce du put Greenspan (où la Fed garantissait quasiment qu'elle lutterait contre toute baisse boursière), les investisseurs ont pu acheter en étant relativement certains que la Fed les soutiendrait.

La plupart d'entre eux n'avaient pas la moindre idée de ce qui se passait.

« Ne luttez pas contre la Fed » est l'un des dictons les plus connus de Wall Street. La plupart des gens pensaient faire preuve de sagesse en le suivant.

Monsieur et madame Tout-le-Monde ont acheté des actions avec des résultats satisfaisants.

Les joueurs plus sophistiqués sont allés sur le marché obligataire anticipant les assouplissements

quantitatifs et faisant jouer l'effet de levier pour des profits bien plus élevés.

D'autres encore ont mis cet argent facile dans des paris technologiques risqués comme Uber, Snapchat et Peloton - comptant sur de l'argent encore plus facile pour faire grimper les cours.

À présent, les plus sophistiqués d'entre eux - les gros bonnets - travaillent aussi le marché des repo.

Repo et gros sabots

Lorsque les rendements du marché des repo (accords de rachat) au jour le jour s'est envolé le mois dernier, la Fed est intervenue avec ses gros sabots jurant, une fois encore, de faire « tout ce qu'il faudra » pour que le cash continue de couler.

Suite à quoi, chaque fois que la Fed offrait plus de crédit repo de plus en plus de gens s'y attendaient.

La première offre a été sursouscrite (plus de demande que d'offre) de 4,3 fois, selon notre collègue David Stockman. La deuxième de 4,8 fois. La troisième a vu 5,5 fois plus de demande que d'offre. Et la dernière était à 5,7 fois.

Oui, les joueurs se pressent au guichet. Ils ont désormais compris comment tirer parti de la folie repo de la Fed.

Ils empruntent de l'argent à des taux qui sont désormais 50 points de base inférieurs aux chiffre de l'inflation de septembre - 2,35% hors alimentation et énergie.

Pour l'instant au moins, ils prennent l'argent et profitent de la fête, confiants dans le fait que la partie est truquée et que les réserves sont encore abondantes.

Notre conseil : ne restez pas trop longtemps.

Pour plus d'informations et de conseils de ce genre, c'est ici et c'est gratuit