

C'est un scandale !

L'inversion de la courbe des rendements n'est pas une simple bizarrerie - et la récession qui s'ensuivra n'aura rien d'ordinaire elle non plus.

Notre drapeau d'Alerte au Krach flotte-t-il encore ? Nous l'espérons. Il est hissé depuis si longtemps, attendant patiemment que les marchés s'effondrent que nous n'aimerions pas finir par passer à côté.

Cela sentait en tout cas la panique milieu de semaine dernière, le bon du Trésor US à 30 ans ayant atteint un sommet record avec une belle inversion de la courbe des rendements. Le Dow a terminé cette journée mémorable sur une perte de 800 points, tandis que le ratio Dow/or coulait sous les 17.

Rappelons que ce ratio mesure la tendance fondamentale de l'économie en comparant l'or-métal aux prix des actions.

Lorsque l'économie est saine et en croissance, les gens achètent des actions : l'indice est généralement à la hausse. Lorsqu'elle est craintive et corrige ses erreurs, ils achètent de l'or et l'indice baisse.

La semaine du 15 août 2019, il fallait 16,8 onces d'or pour acheter les actions du Dow par rapport à 40 en 1999 et 22 en 2018. Nous sommes d'avis que l'indice continuera à chuter jusqu'à ce qu'on puisse acheter les actions du Dow pour moins de 5 onces d'or.

Nous sommes également d'avis que cette longue baisse du ratio Dow/or (également appelé ratio avidité/crainte) sur les 20 dernières années marque non seulement le déclin des plus grandes entreprises américaines, mais celui des Etats-Unis eux-mêmes

Les Etats-Unis ne sont plus à l'apogée

Les livres d'Histoire montreront qu'en 1900, les Etats-Unis étaient la plus grande économie de la planète. En 1950, ils étaient premiers au monde quelle que soit la mesure employée ou presque. En 1989, ils n'avaient plus de rivaux dignes de ce nom. Et en 1999, ils avaient atteint leur apogée.

Depuis, ils perdent des parts de marché ils perdent de la richesse et de la puissance et ils perdent l'esprit de marché libre, d'entreprise individuelle et de gouvernement limité ainsi que les coutumes et les avantages institutionnels qui leur ont permis un tel succès à l'origine.

Nous y reviendrons.

Pour aujourd'hui, penchons-nous sur l'inversion de la courbe des taux et ce qu'elle signifie.

Depuis 1950, à dix reprises, l'inversion de la courbe des taux (les rendements des obligations à long terme inférieurs à ceux de plus court terme) a signalé une récession.

Ne vous inquiétez pas, disent les revendeurs d'actions à la télévision. Une récession a une mèche longue.

Entre le moment où la mèche est allumée par une inversion de la courbe des taux et le moment où le marché boursier explose les investisseurs ont généralement 18 mois pour prendre leurs gains. Il n'est pas inhabituel que les actions atteignent de nouveaux sommets durant cette période. Donc la fête continue !

Mais nous en sommes désormais à la plus longue expansion économique de l'histoire des Etats-Unis. La correction ayant été retardée et niée pendant si longtemps, et un tel nombre d'absurdités et d'anomalies ayant été causées, un vrai krach ne sera peut-être pas prêt à patienter.

Dans tous les cas, lorsqu'un théâtre prend feu, mieux vaut quitter le spectacle tôt plutôt que tard.

Une foi simplette

Une inversion de la courbe des rendements est une chose étrange. Intrinsèquement, le temps est destructeur. Il dégrade tout. Le lait tourne, les bâtiments s'effritent, les machines rouillent, les montagnes se dissolvent, les gens vieillissent et meurent.

Lorsque le taux d'intérêt sur les prêts à long terme est inférieur au taux d'intérêt sur l'argent à court terme, cela implique qu'il y a moins de choses pouvant mal tourner sur les 30 prochaines années que sur les 30 prochains jours.

Mais voilà l'obligation US à 30 ans cote désormais tout juste plus de 2% - moins que l'inflation des prix à la consommation. En d'autres termes, un acheteur - s'il conserve sa position jusqu'à maturité - est assuré de perdre de l'argent.

Dans le monde, 16 000 Mds\$ supplémentaires d'obligations sont désormais à des taux négatifs en termes nominaux.

Ce n'est pas simplement une bizarrerie du marché ; c'est un scandale.

Avec une foi simplette dans leurs propres formules magiques, les banques centrales de la planète ont mal valorisé les capitaux mondiaux, mettant les taux en territoire négatif. De toutes les principales obligations d'Etat, seuls les USA offrent encore des rendements positifs (en termes nominaux là encore).

Les grands acteurs institutionnels - fonds de pension, trusts, compagnies d'assurance - ont besoin de rendement pour leur argent. Ils vont donc sur le marché obligataire US faisant ainsi grimper les prix des obligations US et baisser les rendements.

Cela provoque une inversion de la courbe des rendements ce qui pousse les investisseurs boursiers à vendre, anticipant une récession.

Tout est de la faute de la Fed

Parallèlement, Donald J. Trump utilise le marché boursier comme représentant de ses propres performances.

Nous prédisons qu'il continuera de le faire tant que les cours boursiers grimpent. Lorsqu'ils chuteront, il accusera la Réserve fédérale. Bloomberg :

« Le président Donald Trump a déclaré que Jerome Powell, président de la Réserve fédérale, était 'un incapable' et rendu sa politique responsable des signes de récession sur le marché

obligataires.

Le président tentait de détourner les critiques selon lesquelles sa guerre commerciale avec la Chine endommage les perspectives économiques, tandis que les marchés boursiers chutent et que les rendements obligataires donnent le signe d'un ralentissement mondial imminent. »

Il a probablement raison quant au fait que la Fed est « incapable ». Mais ils le sont tous démocrates comme républicains.

Ils - tout comme le « fan des taux bas » siégeant actuellement à la Maison Blanche - ont créé un monde qui dépend de l'accroissement de l'inflation et des taux bas, du crédit, des déficits, de la fausse monnaie et de la dette.

Ils ne se disputent que sur des points techniques : la Fed a-t-elle baissé les taux assez tôt ? Les Chinois ont-ils laissé le yuan chuter trop bas ? Le Congrès US devrait-il donner plus d'argent à l'armée ou annuler la dette étudiante ou donner à tous un revenu garanti ?

En attendant les barbares

Le vrai problème, cependant, n'est pas un manque d'inflation. C'est un manque d'intégrité.

Les autorités peuvent injecter autant de fausse monnaie qu'elles le veulent. Le Zimbabwe l'a tenté. Le Venezuela essaie en ce moment-même. Tous les pays s'y risquent à un moment ou à un autre.

Mais plus ils gonflent la masse monétaire, plus cela fausse les prix et défigure l'économie.

Les taux de croissance du PIB baissent. Les « inégalités » grimpent. La dette augmente. L'épargne décline. Le capital disparaît.

Ce n'est pas un modèle durable de croissance et de prospérité. Cela ne mène qu'à une bulle un krach et pire - notamment l'effondrement des comportements civilisés.

Ce dont l'économie a réellement besoin, ce n'est pas de fausse monnaie - pas plus qu'elle n'a besoin de taux d'intérêt plus haut ou plus bas.

Ce qu'il lui faut, ce sont des taux d'intérêt honnêtes - découverts par des prêteurs qui offrent de l'épargne authentique et des emprunteurs qui se font concurrence avec de l'argent véritable.

En attendant, nous observons les marchés et nous attendons les barbares. Nous apprenons les nouvelles comme les Romains en 454. Les Vandales semblent s'agiter, disent les gros titres

Mais ne vous inquiétez pas : nos armées leur feront face et administreront une bonne raclée.

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