

# Retour au boulot et étude d'un cas pratique

Comme me l'a rappelé un aimable lecteur la semaine dernière, c'est bien joli de philosopher, mais moi, disait ce lecteur, j'ai 49 ans et j'ai besoin de vous pour me constituer une épargne de qualité et donc, stop aux idées générales et retournons vers le but essentiel de tout un chacun qui reste de gagner de l'argent sans travailler... mais en réfléchissant.

Sensible à cette critique, j'ai pensé que j'allais traiter devant les lecteurs un cas tout à fait pratique : comment investir son argent en raison d'une modification d'un taux de change quelque part.

La Couronne Suédoise vient de se casser la figure ... -10 % contre l'Euro sur les 12 derniers mois et la question est : comment interpréter et le cas échéant profiter d'un tel mouvement ? Voici la réponse.

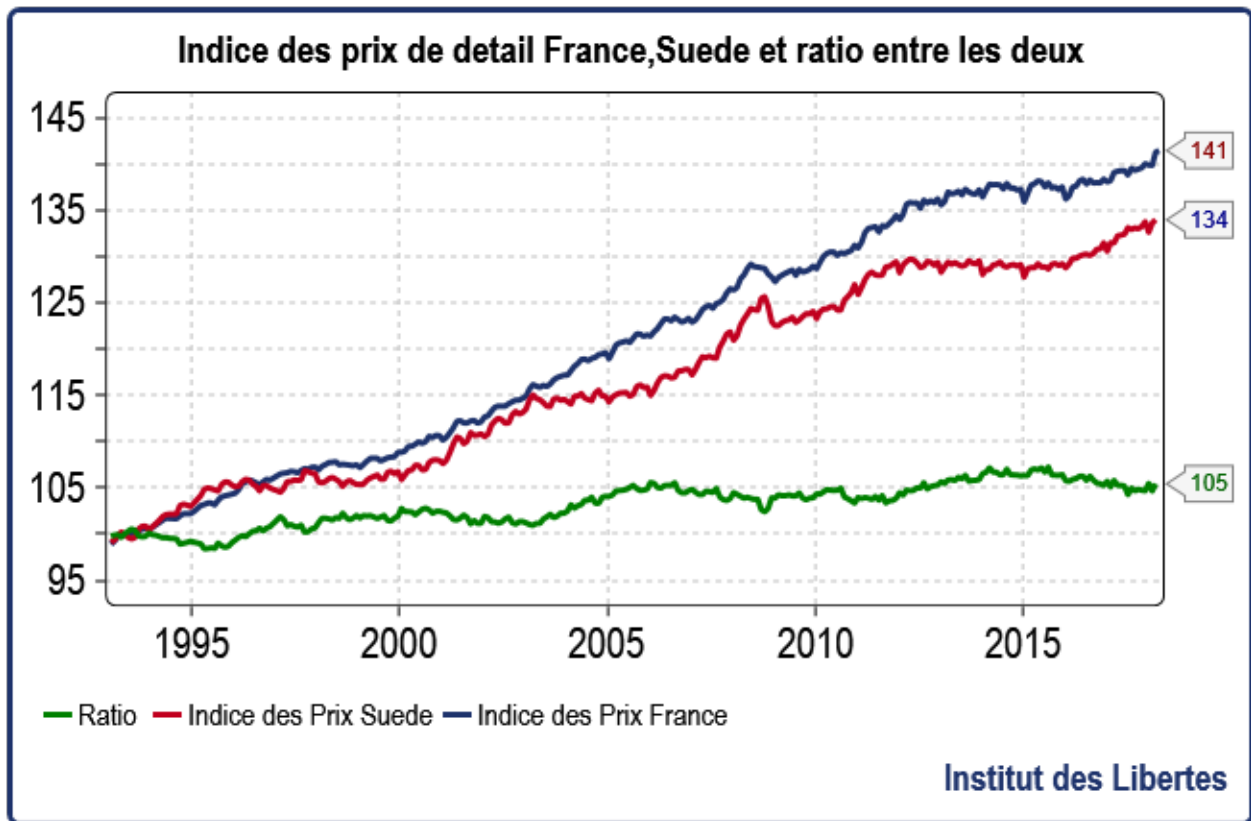
Première remarque. C'est la 7<sup>ème</sup> fois depuis 1975 que la couronne baisse autant en un an. A peu près chaque fois elle a rebondi, parfois violemment pour se retrouver 18 mois plus tard un peu-ou beaucoup-plus haut. Comme le disent les analystes techniques, elle est très « survendue » et acheter quelque chose qui vient de beaucoup baisser et souvent une bonne idée.

Deuxième question : Pourquoi la couronne a-t-elle baissé aussi sèchement ? Réponse : Voyons d'abord les fondamentaux de l'économie locale. L'économie Suédoise est très compétitive : Les comptes extérieurs (comptes courants) sont en excédents de 5 % du PIB, tandis que le budget est en excédent d'environ 0.5 % du PIB et qu'inflation et chômage sont au plus bas... Donc tout va bien. La seule explication possible est que les épargnants Suédois auraient décidé qu'il était urgent de vendre de la couronne suédoise pour acheter quelque chose en dehors de la Suède... (du dollar (trop bas à leur goût ? ou du Yuan ? j'ai beaucoup de clients en Suède). Voilà qui ne durera pas toujours...

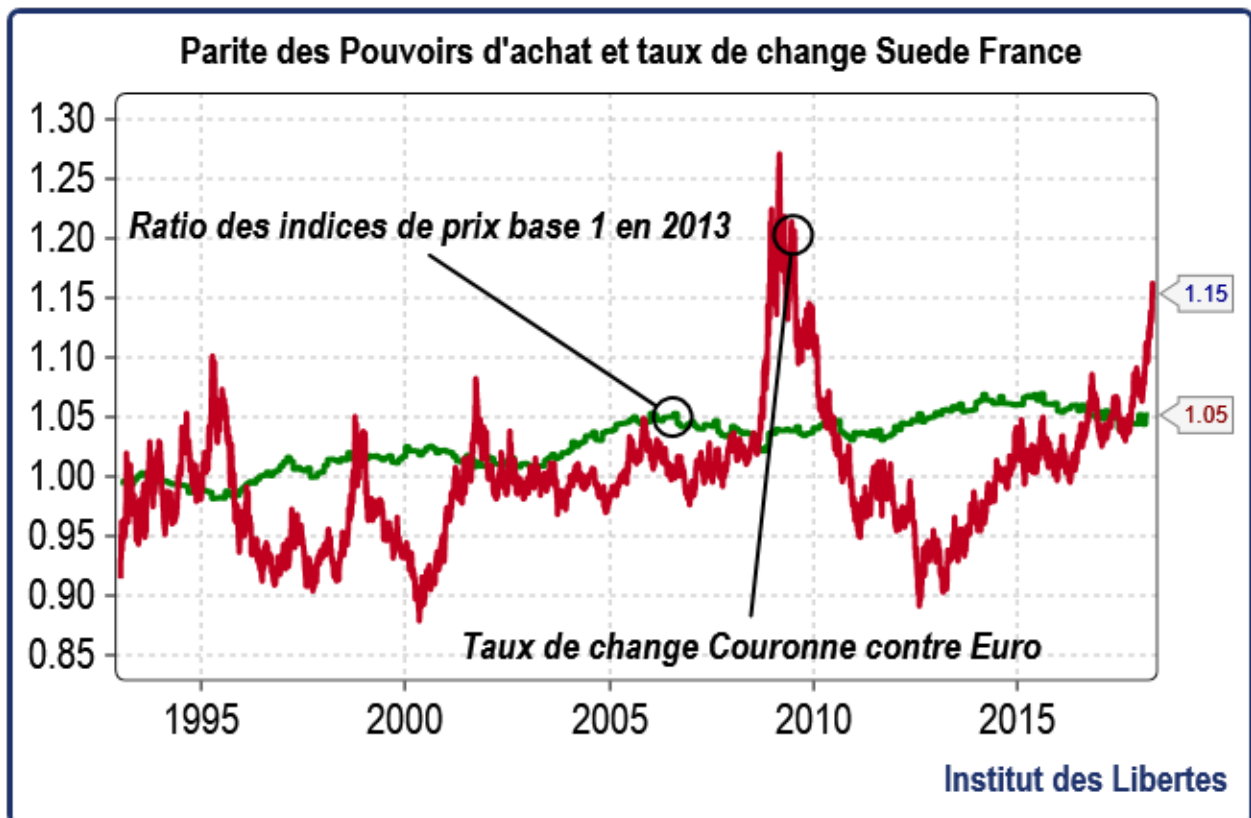
Troisième question : Est-ce que par hasard, la couronne du coup serait devenue sous-évaluée ? Après tout, une monnaie peut baisser de 10 % et être encore surévaluée. C'est là où il va falloir commencer à bosser. Revenons à la théorie de la parité des pouvoirs d'achats que j'avais évoquée en Janvier de cette année et appliquons-la à la relation entre la France (où mon lecteur grognon vit) et la Suède.

Que dit-elle ? Que sur le long terme le taux de change entre deux pays s'ajuste à la différence des taux d'inflation entre deux pays. Regardons donc les indices des prix de détail de la France et de la Suède.

Depuis 1993, les prix ont augmenté de 34 % en Suède et de 42 % en France. Intéressons-nous au ratio entre les deux qui apparaît comme la ligne verte.



Reportons cette ligne verte sur le graphique suivant, en commençant après la sortie de la couronne du serpent monétaire européen et la quasi-faillite de la Suède en 1992 et rajoutons le taux de change entre les deux pays le tout base 1 en 2013.



La ligne verte représente la parité des pouvoirs d'achat c'est-à-dire le niveau où le taux de change devrait être si les marchés étaient parfaits, ce qu'ils ne sont pas, puisque le marché c'est la ligne rouge (le taux de change) qui passe son temps à se balader au-dessus de la ligne verte (France non compétitive), ou en dessous (Suède non compétitive) comme le lecteur peut le voir.

Ce qui compte, c'est bien entendu la différence en pourcentage entre la ligne verte et la ligne rouge qui apparaît dans le graphique suivant, et qui est bien horizontale.



La Couronne est donc **sous-évaluée** par rapport à l'Euro-France d'environ 10 % et comme le lecteur peut le voir, nous retournons TOUJOURS à la parité des pouvoirs d'achat (ligne verte au milieu) et cela prend en général environ trois ans.

La bande bleue correspond aux périodes où la couronne est de façon statistique « A SON PRIX » (un écart type de chaque côté) et où il est urgent de ne rien faire.

### **Conclusions d'investissement**

Ici, je n'essaie pas de répondre à la question : faut-il être investi dans les marchés mais à la question, ***si je VEUX rester investi***, où vaut-il mieux mettre son argent, ce qui n'est pas la même chose, du tout.

- Commençons par le cash

Bien entendu il faut vendre toutes ses sicav de trésorerie en Euro pour se mettre en sicav de trésorerie en Couronne puisque l'espérance de gain à environ 3 ans est d'environ 10 % si je retourne à la ligne verte, et près de 15 % si la couronne passe de sous-évaluée à sur-évaluée

- Venons-en aux marchés obligataires

Les taux à 10 ans en Suède sont à 0,7 % et en France à 0,78 %. Léger avantage pour la France donc. Mais l'espérance de gain dans les trois ans qui viennent sur la couronne par rapport à l'Euro

est d'environ 10 %. Vendre les obligations françaises pour se bourrer d'obligations Suédoises me paraît donc évident... Et comme la Suède fait partie de l'Europe, cela doit pouvoir se faire sans aucune contrainte dans le cadre légal des Assurances- Vie françaises. Je choisirai des obligations à 5 ans.

- Finissons par les Actions

La ligne verte en bas du graphique est simplement la ligne verte du graphique précédent montrant la différence entre là où la Couronne est et la où elle devrait être.

La ligne rouge est plus intéressante. Il s'agit du ratio entre la rentabilité TOTALE (dividendes et taux de change inclus) du marché Suédois contre le marché français, et plusieurs remarques s'imposent ici.



1. Depuis 1994, le marché Suédois a surperformé le marché français de 74 %, ce qui est bien, mais parfaitement normal compte tenu du fait que les entreprises suédoises ont la chance de ne pas être dans le Frankenstein financier qu'est l'euro.
2. Les périodes où il fallait acheter le marché Suédois et vendre le marché français correspondent EXACTEMENT au moment où la couronne Suédoise était très sous-évaluée par rapport à l'Euro et sont marquées sur le graphique par des flèches verticales.
3. Celui qui a fait ces arbitrages aux bons moments a en général fait 50 % de plus dans les trois années qui suivaient que s'il était resté investi à Paris.

La conclusion pour mon lecteur grognon est donc de tout vendre en France et de se réfugier en Suède. Soit il gagnera plus d'argent en Suède qu'en France, soit il en perdra moins.

Et comme il n'en perdra en termes absolus que si une nouvelle crise financière nous tombe dessus et que cette crise sera fatale à l'Euro, je n'ai pas le moindre doute que dans ce cas-là, il pourra convertir ses couronnes en beaucoup, beaucoup de francs français qui seront de retour, pour acheter des choses qui ne seront vraiment pas chères en France.

