

LES INVESTISSEURS ONT CHOISI LE MENU KFC

Si août et septembre étaient présentés comme statistiquement les mois les plus négatifs de l'année et octobre comme le plus volatile pour les marchés, force est de constater que les investisseurs se sont clairement moqués de ces considérations de saisonnalité pour aller en avant toute en mode *risk on* ! Et pourtant, le 8 octobre, le comité de politique financière de la Banque d'Angleterre (BoE) dans sa mise à jour trimestrielle a déclaré que « *le risque d'une correction brutale des marchés s'est accru* », suivi quelques jours plus tard, le 14 précisément, du FMI qui a alerté sur « *le risque croissant d'une correction désordonnée des marchés mondiaux* ».

Se pose donc légitimement la question de la motivation et de l'énergie qu'ils ont trouvé pour poursuivre leurs achats. Ils se sont affranchis de ces clignotants et autres warnings, tout comme des comparaisons historiques de valorisations, qui alimentent tous les jours les études des stratégestes de marchés, tout comme du fait que le fonds Berkshire Hathaway, la société d'investissement de Warren Buffett, continue d'amasser du cash à un niveau historique !

Il semblerait que la recette de cet appétit d'ogre pour les actions (ou plus précisément toujours le même groupe d'actions) tienne en 3 lettres : KFC !

Rien à voir bien évidemment avec la célèbre enseigne de hamburgers même si le C a de commun un jeune gallinacé. Mais un menu qui plait aux investisseurs et surtout aux particuliers américains qui aujourd'hui, comme le montrent les données de marchés, submergent les institutionnels et tirent de manière continue les indices vers le haut à coups de produits *leveragés*.

Le K fait référence à la forme que prend la croissance de l'économie américaine. Un K qui traduit l'essor spectaculaire de l'investissement dans l'IA, véritable moteur industriel et boursier, mais limité à un petit cercle d'entreprises technologiques sans lesquelles la croissance économique américaine aurait été proche de zéro en ce début 2025. Il fait référence par ailleurs à un autre petit groupe, celui des ménages aisés, seuls bénéficiaires directs de la forte hausse des actifs financiers et de la liquidité abondante qui, à eux seuls, tirent la consommation nationale.

Une croissance en K qui à ce jour ravit les marchés actions par la résilience apparente de l'activité, bien qu'elle traduise une croissance déséquilibrée, alimentée par des flux financiers plutôt que par un dynamisme généralisé de la demande intérieure qui à l'inverse serait saine.

Mais si d'aventure ce K venait à changer de forme, les investisseurs s'appuieraient sur le F de Fed à la porte de laquelle ils viendraient sonner pour demander, peut-être exiger, une baisse des taux voire une intervention en cas d'évènement plus déstabilisant. C'est le fameux « Put Fed » qui réassure tous ceux qui achètent quasi sans crainte toute velléité de passage de Wall Street en mode *risk off*.

Enfin le C de « Chicken Out » qui compose le sobriquet (TACO) donné au Président américain dont les volte-face continues n'intéressent ni n'effrayent plus les marchés.

« K-Fed-Chicken Out », voici donc le plat du jour (à volonté) des investisseurs actuellement.

.../...

Mais gare à l'indigestion car cette « croissance en K » expose l'économie américaine à un risque de correction si la confiance financière venait à s'éroder ou si la monétisation de l'IA mettait plus de temps que prévu à se concrétiser.

Les tensions troublantes ces derniers jours sur le marché du Repo aux Etats-Unis ou la déclaration récente de Mark Zuckerberg prêt à " *gaspiller quelques centaines de milliards de dollars* " obligent de facto à une certaine prudence.

Quant à la Fed, si évidemment elle saurait rééditer le « Whatever It Takes » de mars 2020 en cas de choc important, à court terme elle a besoin d'affirmer son indépendance. Elle ne suivra donc pas forcément tous les désirs de baisses anticipées des taux, à l'image du doute instauré sur la prochaine décision de décembre. D'autant que ce K lui pause, à elle aussi, un véritable problème de pilotage car il se conjugue à un impact encore difficile à évaluer des *tariffs* et d'un *shutdown* qui va rentrer dans le livre des records.

Le *shutdown*, un sujet pour lequel le Président Trump ne semble pas prêt pour l'instant à faire le « Chicken Out » considérant que tout le coût politique sera porté selon lui par les démocrates du fait de leur volonté de ne rien céder.

Mais, si dans cette croissance en K, grâce à l'effet richesse liée à la hausse des marchés notamment, on relève que le top 10% des foyers réalise désormais près de la moitié des dépenses de consommation aux Etats-Unis, simultanément le *shutdown* affecte particulièrement les populations les plus vulnérables. Il menace même le programme d'aide alimentaire SNAP (Supplemental Nutrition Assistance Program) dont dépendent 42 millions de personnes pour se nourrir chaque mois, soit 1 américain sur 8, qui sont sur l'autre branche du K, celle tournée vers le bas !

De fait, Donald Trump enregistre les plus mauvais sondages de son second mandat alors que se profilent à l'horizon les élections de mi-mandat (midterms). Des élections qui, si elles venaient à être perdues, obligerait Wall Street à revoir ses scénarii sur la dérèglementation, les dépenses budgétaires et plus généralement la politique économique.

Peut-être l'occasion de se souvenir de ce proverbe : « *l'indigestion du riche est la vengeance de la faim du pauvre !* »

AVERTISSEMENT - Les OPC sont investis dans des instruments financiers sélectionnés par Cogefi Gestion qui connaîtront les évolutions et aléas des marchés. Il est rappelé que tout investissement comporte des risques de perte. Le capital investi peut ne pas être intégralement restitué. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne constituent en aucun cas une garantie de performance ou de capital à venir. Ce document ne constitue ni une offre de vente, ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe Cogefi. Données à caractère indicatif. Avant tout investissement, Cogefi Gestion recommande de se rapprocher de son conseiller pour une meilleure compréhension des risques et de consulter obligatoirement le DIC PRIIPS des OPC disponible sur www.cogefi.fr. Ces fonds ne peuvent être souscrits par des « US Persons » ou assimilés.

À propos de COGEFI GESTION - Société de Gestion de Portefeuille (agrément AMF GP97090) ayant pour activité la gestion de portefeuilles pour compte de tiers - gestion privée et collective. Son expertise se traduit par des services et produits adaptés aux investisseurs privés comme professionnels. Cogefi Gestion est une filiale du groupe Cogefi.