

## Principaux indicateurs des marchés financiers

(au 22/09/2008, variations en euro pour les indices)

| Indices actions (variations en euro) | points  | Variation 2008 |
|--------------------------------------|---------|----------------|
| CAC 40 (France)                      | 4 223.5 | - 24.8 %       |
| Nikkei 225 (Japon)                   | 12 090  | - 21.0 %       |
| Dow Jones industriel (USA)           | 11 015  | - 16.8 %       |
| MSCI Monde (The World index)         | 92.711  | - 20.6 %       |

| Taux d'intérêt                                  | Au 22/09/2008 |
|-------------------------------------------------|---------------|
| Banque centrale européenne                      | 4.00 %        |
| OAT 10 ans (obligations d'Etat français 10 ans) | 4.50 %        |
| Etats-Unis Fed                                  | 2.0 %         |

| Pétrole et or    |           | Variation 2008 |
|------------------|-----------|----------------|
| Pétrole \$/baril | 109.11 \$ | + 21.2 %       |
| Or (\$/once)     | 902.3 \$  | + 8.0 %        |

| Taux de change |         | Variation 2008 |
|----------------|---------|----------------|
| Euro/\$        | 1.48 \$ | 0.8 %          |

## Evolution récente des marchés financiers

### Actions

Le dégonflement de la bulle immobilière évoquée dès le premier article de 2006 et le risque de contagion à l'ensemble de l'économie a finalement eu raison de la valorisation des marchés qui paraissait correcte à la fin de 2007. Tous les marchés ont été atteints par les craintes d'un ralentissement économique.

### Obligations

Après une forte hausse des taux longs (pointe à 4.8 % des OAT 10 ans) sur fonds de crainte de reprise de l'inflation liée à la flambée des matières premières, les taux se détendent à partir de la seconde partie de l'année en raison de la décrue des matières premières et des craintes de récession en Europe.

### Monétaire

Les fonds monétaire connaissent un rendement annuel d'environ 4 % en raison du maintien des taux courts à un niveau élevé par la BCE et en raison de la forte préférence pour la liquidité sur le marché interbancaire.

## Focus sur la crise financière

### Le plan Paulson était-il nécessaire, peut-il restaurer la confiance ?

- L'Etat américain créera un établissement de défaisance des créances à risques détenues par les établissements financiers.
- Les banques et les compagnies d'assurance pourront se défaire de leurs créances douteuses principalement adossées à l'immobilier américain.
- Comme pour la crise des « saving and loans » (caisses d'Epargne américaines) pendant le début des années 1990, le contribuable américain prendra en charge ce plan estimé entre 500 et 2 000 milliards de dollars. Le chiffre de 700 milliards est le plus couramment retenu. Le coût pour les Américains (estimé à environ 2 000 \$ par Américain et une hausse d'environ 10 % de la dette publique américaine) est le prix à payer pour stabiliser la situation.
- La faillite de Lehman Brothers, la nationalisation du n°1 mondial de l'assurance vie (AIG), la multiplication des faillites des fonds de gestion alternative et le début de baisse de certains fonds monétaires aux Etats-Unis montraient clairement que le système financier se craquelait. Ce plan est une réponse nécessaire qui évitera une poursuite du délitement du système financier et une crise comparable à celle de 1929-32. L'assainissement consécutif des bilans des banques devrait éviter un « credit crunch » (baisse du crédit) trop marqué.
- La crise de 1929-1932 n'est pas comparable à la crise actuelle. A l'époque la banque centrale américaine avait accompagné la déflation en restreignant les liquidités. Résultat : le PIB américain avait baissé de 30 % entre 1929 et 1932.
- Les banques centrales ont beaucoup appris de la crise de 1929. Elles apportent les liquidités nécessaires au bon fonctionnement du marché interbancaire. Une reprise de l'inflation consécutive à ces interventions n'est pas à craindre car il s'agit de financements à très court terme qui entraînent une destruction monétaire lors des remboursements.
- Ce plan est une première pierre fondamentale pour la restauration de la confiance. Les régulateurs vont probablement annoncer de nouvelles mesures pour éviter ou limiter à l'avenir de nouvelles crises financières et boursières à répétition.
- Une régulation durable pourrait concerner : l'encadrement sectoriel du crédit (pour réduire le risque de formation de bulles spéculatives), la limitation des effets de levier et des ventes à découvert, la modulation des appels de marge des opérations sur marchés dérivés.
- L'économie mondiale est déjà en phase de ralentissement, principalement en Europe. Le dynamisme des pays émergents devrait éviter une récession mondiale.
- La mise en oeuvre du Plan Paulson ne produira ses effets que progressivement, mais le pire est évité !