

Principaux indicateurs des marchés financiers

(au 04/12/2008, variations en euro pour les indices)

Indices actions (variations en euro)	points	Variation 2008
CAC 40 (France)	3 171	- 43.5 %
Nikkei 225 (Japon)	7 924	- 48.0 %
Dow Jones industriel (USA)	8 588	- 35.2 %
MSCI Monde (The World index)	71.7	- 39.5 %

Taux d'intérêt	Au 04/12/2008
Banque centrale européenne	2.50 %
OAT 10 ans (obligations d'Etat français 10 ans)	3.42 %
Etats-Unis Fed	1.18 %

Pétrole et or		Variation 2008
Pétrole \$/baril	45.55 \$	- 50.8 %
Or (\$/once)	779.9 \$	- 6.4 %

Taux de change		Variation 2008
Euro/\$	1.28 \$	-12 %

Evolution récente des marchés financiers

Actions

La crainte d'un risque financier systémique à la suite de la faillite de Lehman Brother et l'affaiblissement des fonds propres bancaires ont entraîné un crédit crunch important, une anticipation d'une récession économique marquée et de fortes baisses des bénéfices pour 2008 et 2009. Les marchés actions ont connu une accélération baissière considérable en septembre et octobre.

Obligations

La poursuite de la décline rapide des prix des matières premières, les anticipations de récession et la fuite vers la qualité ont entraîné une baisse des taux obligataires publics mais une forte hausse des spreads sur les obligations privées. L'étranglement du marché des obligations convertibles associé aux ventes forcées des fonds de gestion alternative crée des opportunités d'investissement.

Monétaire

La normalisation du fonctionnement du marché monétaire et l'anticipation d'une forte récession réduit les taux des dépôts à terme et des taux monétaires. Le rendement annuel moyen est actuellement d'environ 3.2 %. La réduction des taux de la BCE affaibliront encore les rendements monétaires.

Focus sur la crise économique

Existe-t-il un risque de déflation ?

- Le pire de la crise financière semble maintenant derrière nous après les mesures majeures de recapitalisation bancaires, de rachats de créances à risque et les garanties des crédits interbancaires par les Etats.
- En revanche, le creux de la récession est probablement encore devant nous.
- Depuis le début de la crise financière, l'ensemble des engagements annoncés par les autorités budgétaires et monétaires américaines représente quelques 6 500 milliards de dollars ! Comment expliquer l'ampleur de ces mesures de la part du pays du libéralisme ?
- La crise financière a accéléré et amplifié le ralentissement économique qui avait débuté aux USA en fin 2007. En effet, afin de respecter les ratios de solvabilité (fonds propres/crédits), les banques ont réduit fortement leurs crédits sur le second semestre 2008, précipitant la baisse de la consommation de biens durables (automobile, ameublement) et l'investissement des particuliers (immobilier) et des entreprises. L'ampleur des difficultés bancaires, le désendettement progressif des agents privés et les signes de ralentissement important de la hausse des prix laissent entrevoir un risque de déflation pour l'année 2009. Le propre de la déflation étant de s'autoalimenter (la baisse des prix entraînant le report de la consommation et l'investissement qui réduit encore les prix), les autorités monétaires et budgétaires font tout pour éviter une spirale déflationniste. Entre 1929 et 1932, l'effondrement du PIB américain avait atteint 30 % ; le taux de chômage avait grimpé à 25 % ! Les premières mesures de « réflation » avaient eu lieu seulement en 1932-33.
- L'objectif actuel des autorités budgétaires est de compenser le désendettement des ménages et des entreprises par une hausse de l'endettement de l'Etat afin d'éviter une baisse de la demande globale et de tomber dans la déflation.
- Les critères de contraintes budgétaires de Maastricht (déficit maximum de 3 % du PIB, endettement maximal des Etats de 60 %) seront allègrement dépassés en 2009. La hausse brutale de l'endettement des Etats déjà considérable est un mal nécessaire pour échapper à un effondrement des économies. Lorsque les agents privés ne veulent pas ou ne peuvent pas maintenir leur consommation ou investir les Etats doivent prendre le relais pour éviter le pire.
- 2009 sera probablement une année de forte récession, mais le processus de déflation tant redouté devrait être évité grâce à l'ampleur des mesures de soutien à la conjoncture tant aux Etats-Unis qu'en Europe.

Jean Castelli