

OBJECTIF MASSIF

LE MAGAZINE ÉCO DU MASSIF

CENTRAL

Numéro 6 - 4,50 € - trimestriel

N°6

DOSSIER

**LES GASPILLAGES
DE L'ARGENT PUBLIC**

**LE DÉBUT
DE LA FIN POUR
MATHIEU BURTHEY ?**



CHAMALIÈRES

**DANS LES
ENTRAILLES
DE LA
BANQUE
DE FRANCE**



L 17729 - 6 - F - 4,50 € - RD



**LE TGV
PEUT-IL SAUVER
LE MASSIF CENTRAL ?**

**L'ÉTÉ,
UNE SAISON
EN OR**

- Vulcania
- Château de Murol
- Le Pal
- Casinos
- Auvergnat Cola...



ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER ET PERSPECTIVES



© J. Darnise

Après un été porteur sur les marchés, une rentrée sensiblement positive sur le front économique, et après ? Les statistiques macroéconomiques et microéconomiques qui tombent régulièrement convergent vers la même conclusion : le pire de la crise est derrière nous. Au-delà des déclarations, les marchés ont progressé de manière importante sur la quasi-totalité des grandes places. Donc, ça y est ? Le pire est passé ? Si la crise financière semble se terminer, l'économie au sens large demeure marquée par des pressions déflationnistes et la crise de la demande semble loin de se résoudre. Tout d'abord, la consommation des ménages demeure lestée par la conjonction d'un chômage en hausse et de la reconstitution d'une épargne de précaution. D'autre part, même si les intentions d'investissement s'améliorent, les investissements effectifs demeurent faibles. Comment, dans ce contexte, les résultats des sociétés ont-ils surpris positivement ? Les entreprises ont adapté leur organisation et ont affiché des résultats "moins pires" qu'attendus en diminuant notamment les

coûts. Cette reprise étant bien là, les marchés ont accueilli la nouvelle avec enthousiasme, d'autant que les taux d'intérêt demeurent à des niveaux très bas et que d'importants volumes de liquidités demeurent à placer. Les marchés ont besoin toutefois de se voir confirmer ces résultats encourageants, ne pouvant ignorer des inquiétudes nées des déficits budgétaires colossaux accumulés par la plupart des économies développées. Les marchés croient en la reprise, même si l'on ignore encore ce qu'elle sera et combien de temps elle durera. La volonté annoncée des Banques Centrales de maintenir leurs politiques monétaires accommodantes conforte les marchés dans leur progression, même si elle révèle la fragilité de la reprise, qui repose, pour l'essentiel, précisément sur les mesures prises par les gouvernements et les Banques Centrales. A un niveau de 3,60% sur 10 ans, le taux des obligations d'Etat se justifie par la faiblesse de l'inflation et par le niveau des taux courts inférieurs à 1%, avec un taux au jour le jour de 0,35% et un taux à 3 mois de 0,84%. Ce niveau bas des taux courts entraîne

la baisse de rendement des placements traditionnels (OPCVM monétaires, comptes à terme, ...). Les actions, après une correction pour partie excessive, ont retrouvé leur attrait. L'indice CAC 40, qui représente les 40 plus importantes sociétés cotées, a progressé de plus de 20% depuis le début de l'année et de plus de 50% par rapport à ses plus bas niveaux de mars et se situe au dessus de 3 800 points. S'il y a matière à se réjouir de cette reprise, encore faut-il nuancer cet optimisme. Cette tendance haussière mérite que l'on en tire profit, tout en restant attentifs. Les marchés émergents, qui avaient devancé les marchés développés, ont déjà sous-performé. Les premiers signes d'essoufflement de la Bourse chinoise constituent une source de vigilance. Face à la surchauffe de son économie, la Chine a en effet entrepris de resserrer la vis (durcissement des conditions d'octroi de crédit, ...). Par ailleurs, si les chiffres d'affaires des entreprises américaines ne repartent pas à la hausse, la reprise deviendra plus hypothétique. Les Etats-Unis bénéficient comme d'autres de la phase de restockage après deux trimestres de réductions

massives des stocks par les entreprises. Il semble raisonnable d'envisager prochainement une période de consolidation des marchés actions, après le parcours que nous venons de connaître. Une pause est donc possible dans un contexte où les investisseurs vont attendre des confirmations de l'amélioration de la situation économique, en particulier aux Etats-Unis. Quant aux Banques Centrales, elles attendront d'avoir une franche confirmation de la reprise de l'économie mondiale pour augmenter leurs taux ■

Eric BORIAS,
*Économiste du CNAM,
Associé-fondateur
d'AXYNE FINANCE,
Cabinet de Conseil
en Investissements
Financiers et Gestion
de Patrimoine à
Clermont-Ferrand et
Paris.*