



## Point de marché

Depuis quelques semaines, nous sommes interrogés par des Conseillers en Gestion de Patrimoine de l'UFF sur différents articles et autres vidéos dénigrant ouvertement les Banques centrales européenne ou américaine, mais également pronostiquant à très courte échéance un effondrement du système financier mondial.

La multiplication de ces sujets pose question : par exemple, une vidéo de 14 minutes diffusée largement sur Facebook met en scène un orateur d'une trentaine d'années, coiffé d'une casquette, et utilisant de manière assez habile certains concepts financiers peu connus du grand public. Par le jeu de questions créant une connivence forte entre le présentateur et les spectateurs, ceux-ci peuvent penser qu'ils maîtrisent l'ensemble des concepts utilisés et qu'en effet, une nouvelle crise financière d'une magnitude encore inconnue est toute proche.

Ainsi, nous nous sommes penchés sur l'origine de ces articles ou reportages et nous avons voulu démêler le vrai du faux.

### I. « Du fait de la politique de taux négatifs, les Banques sont en quasi-faillite » → FAUX

Le mandat de la Banque centrale européenne est simple : elle doit s'assurer que dans la zone euro, l'inflation atteint un niveau proche mais légèrement inférieur à 2% par an.

En reformulant, on peut dire que le mandat de la Banque est de maintenir les anticipations d'inflation des agents économiques à un niveau de l'ordre de 2%.

A l'heure actuelle, les anticipations d'inflation sont de l'ordre de 0.8% sur les 10 prochaines années en Europe, quand elles ne sont pas négatives, comme c'est le cas pour l'inflation italienne anticipée sur les deux années à venir (-0.32%).

Ainsi, afin de revenir à l'objectif de la cible d'inflation, la Banque centrale européenne se doit de baisser les taux et même d'injecter des liquidités dans l'économie.

Les banques, qui elles sont obligées de déposer à la BCE leurs réserves excédentaires se voient imputer des intérêts négatifs. En tout, on estime que les banques ont payé plus de 7 mds d'euros au titre de ces intérêts négatifs. C'est la raison pour laquelle la BCE a mis en place un système de compensation (ou de tiering) qui va permettre aux banques d'économiser la majeure partie de cette facture. De plus, depuis la crise de 2008, de nombreux tests de résistance aux chocs économiques ont été mis en place et les capitaux propres des banques européennes ont été largement renforcés, si bien qu'une faillite bancaire non anticipée est très improbable. Cerise sur le gâteau, les opérations de refinancement à long terme destinées aux banques de la Zone euro font que la BCE, qui a également dans ses missions la supervision bancaire, exerce un contrôle en temps réel sur les ratios prudentiels des banques.

## II. Un nouveau Lehman Brothers va se produire dans les prochaines semaines du fait de l'injection en urgence de liquidité quotidienne par la FED → FAUX

Là encore, de nombreuses rumeurs de faillites d'établissements bancaires de premier plan ont couru ces dernières semaines. En effet, à la fin du mois de Septembre 2019, au plus fort de la guerre commerciale sino-américaine et alors que les prévisions de croissance mondiale étaient en berne, JP Morgan annonçait qu'elle allait conserver ses 53 milliards de dollars excédentaires plutôt que de les prêter quotidiennement aux banques qui en avaient besoin pour faire face à leurs appels de marge.

Ainsi, la Réserve fédérale américaine a dû intervenir à plusieurs reprises pour fournir de la liquidité suffisante aux banques qui en avaient besoin, jouant son rôle de prêteur en dernier ressort. Il n'en fallait pas plus pour que certains s'imaginent un nouveau Lehman Brothers. Or, la grande différence avec 2008, c'est que les ratios prudentiels des banques américaines n'ont plus rien à voir avec ce qui prévalait avant la crise financière. Les établissements qui se comportaient comme des Hedge Funds n'existent plus, les investissements pour compte propre sont beaucoup plus encadrés, et les risques ont été massivement circonscrits. Ainsi, Jerome Powell a pu tranquillement affirmer que ces injections de liquidités étaient purement techniques et quelques semaines plus tard, JP Morgan affichait une capitalisation record à la Bourse de New York, sans qu'il n'y ait eu aucune faillite de banques à déplorer.

## III. Un krach boursier serait imminent → Toujours possible mais plutôt, FAUX

Il est toujours délicat de dire qu'un krach boursier est peu probable, mais il nous semble exclu pour plusieurs raisons :

- Tout d'abord, l'action des banques centrales est une véritable incitation à acheter des actifs risqués. En effet, la répression financière pousse les taux sans risques vers 0% ou moins et la seule manière d'avoir une espérance de rendement positive est d'investir sur d'autres actifs, donc risqués. Ainsi, les actions sont soutenues par la politique monétaire accommodante.
- De plus, 2020 est une année électorale aux Etats-Unis et le Président Trump veut ardemment être réélu. Ainsi, il fera tout ce qui est en son pouvoir pour soutenir les marchés financiers américains et par ricochet mondiaux.
- Les risques politiques sont plutôt en baisse : on voit que les européens et les britanniques sont parvenus à un deuxième accord sur le Brexit, et si ce dernier n'est pas ratifié par le parlement du Royaume-Uni, c'est que finalement les sujets de Sa Majesté ne sont sans doute pas désireux de réellement sortir de L'Union européenne. Mais, en ce qui nous concerne, ce sujet n'en est plus vraiment un. Par ailleurs, il est fort possible que le pire de la guerre commerciale soit derrière nous. En effet, l'intégralité des biens importés de Chine sont taxés de manière plus ou moins fortes et les USA s'en sont également pris à l'Europe, au travers du vin français notamment. Ainsi, il est probable qu'au fur et à mesure que se rapproche l'échéance de l'élection présidentielle de novembre 2020, une série d'accords commerciaux soit trouvée.

En conclusion, force est de constater que les chiffons rouges agités ces dernières semaines sont l'apanage de mouvements situés aux extrêmes de l'échiquier politique, droite ou gauche. La mécanique toujours la même : sous couvert de vulgariser l'économie, ces articles incitent à penser que les grands argentiers nous mentent et qu'en réfléchissant un peu, tout le monde pourrait être banquier central. Heureusement, il n'en est rien et la véritable force des Banques centrales à l'heure actuelle réside dans le fait que les acteurs de la vie économique ont suffisamment confiance pour continuer d'investir leur argent dans des projets de développement.

Achévé de rédiger le 18 octobre 2019

*Les informations et explications reproduites dans cette étude sont l'expression d'une opinion ; elles sont données de bonne foi et sont susceptibles d'être changées sans préavis.*

*Les informations contenues dans le présent document, et toute opinion exprimée dans celui-ci ne constituent en aucun cas une offre, une invitation à faire une offre d'achat, de vente ou de souscription d'instruments financiers de quelque genre que ce soit.*

*Les informations contenues dans le présent document proviennent de différentes sources. MYRIA Asset Management ne garantit ni leur exactitude ni leur intégralité, et ne saurait être tenue comme responsable d'éventuelles erreurs ou omissions, ni de toute perte ou perte indirecte liée à de telles erreurs ou omissions.*