

« Y a-t-il un retournement boursier ? »

*Les arbres ne montent pas jusqu'au ciel. Ce dicton si cher aux marchés financiers correspondrait-il au climat qui règne actuellement chez les opérateurs ? La question se pose, vu l'évolution positive des bourses mondiales. Valérie Mignon analyse les possibles facteurs de prises de bénéfices. L'économiste évoque une situation complexe.*

Depuis le début de la décennie, la tendance globale est à la hausse sur les marchés boursiers, tout particulièrement aux Etats-Unis où l'indice phare de la Bourse de New York atteint de jour en jour de nouveaux sommets. La hausse va-t-elle se poursuivre ou doit-on s'attendre à une correction, voire à un retournement de tendance ?

En cette fin d'année 2017, les niveaux records enregistrés par Wall Street peuvent s'expliquer par les signaux positifs concernant les perspectives de croissance, la dynamique de la consommation des ménages, l'investissement des entreprises, les exportations ou encore la situation sur le marché du travail. La Réserve fédérale poursuit en outre son mouvement progressif de resserrement de la politique monétaire, signe d'une confiance dans l'économie américaine. De tels signaux tirent à la hausse les marchés, une croissance soutenue rendant les investisseurs confiants en termes de valorisation de leurs actifs.

Ces signaux ne doivent cependant pas occulter le fait que les taux restent très bas, conduisant à un endettement massif, et que l'inflation tend à stagner à des niveaux inférieurs à la cible visée. Ils ne doivent pas non plus cacher l'importante hétérogénéité observée au niveau mondial. Si les perspectives concernant les Etats-Unis et l'Europe sont certes favorables, les signes de la reprise économique ne sont pas à entrevoir pour tous, en particulier pour nombre de pays émergents et en développement.

L'envolée des marchés suggère que ceux-ci se focalisent sur la combinaison croissance soutenue / taux bas / inflation faible, synonyme de goût pour le risque des investisseurs. Toutefois, les corrections observées ces derniers jours pourraient refléter une prise de conscience que les perspectives de croissance, au niveau mondial, ne sont peut-être pas si « au vert » que cela. Un autre facteur ne doit pas être négligé, celui des incertitudes soulevées par la politique de Donald Trump qui ne cessent de s'amplifier. Comment s'effectuera le financement de la réduction annoncée des impôts, ou encore du vaste programme d'infrastructures envisagé, si ce n'est par un recours massif aux capitaux étrangers creusant le déficit budgétaire ? A cela s'ajoute la dimension géopolitique, les tensions avec la Corée du Nord contribuant au climat d'incertitude.

Au total, la situation actuelle est complexe en ce sens qu'elle mêle plusieurs facteurs pouvant jouer en sens contraire : incertitudes politiques et géopolitiques (n'engendrant toutefois pas de volatilité excessive), perspectives de croissance favorables, inflation peu élevée (signe de crédibilité de la politique monétaire), bas niveaux des taux d'intérêt (encourageant l'endettement des agents) et abondance de liquidités dans l'économie. Ce cocktail comporte des ingrédients à même de mettre un terme à l'euphorie des marchés, *via* une sensibilité accrue à toute modification du contexte économique et monétaire.

Le spectre d'un retournement de conjoncture lié à une reprise brutale de l'inflation, la conduite de politiques monétaires un peu moins accommodantes, ou une crise de surendettement se répercutant sur les marchés, n'est pas à exclure. Un tel renversement de tendance aurait des conséquences majeures dans la mesure où les marges de manœuvre de la politique monétaire pour y faire face sont très limitées en raison du très bas niveau des taux, situation qui pourrait ressembler à certains égards à celles connues trente, et dix ans auparavant.

*Valérie Mignon est membre du Cercle des économistes, Professeur d'économie à l'Université Paris Nanterre, Directrice d'EconomiX et Conseiller scientifique au CEPII*