

ARNAUD RAIMON, PDG D'ALIENOR CAPITAL

« Le vrai problème est celui de la crise de liquidités ou "credit crunch" »

Quelles pourraient être les conséquences de cette baisse des taux de la BCE sur les marchés d'actions ?

Aucune. L'assouplissement monétaire de la BCE n'est en quelque sorte qu'un « service minimum » : il s'agit certes d'un bon geste de nature à enlever un peu de stress sur les marchés, mais qui constitue un non-sujet. Le vrai problème est celui de la crise de liquidités ou « credit crunch ». Le volume des prêts est actuellement en train de baisser significativement dans la zone euro.

L'assouplissement monétaire n'est-il pas justement en ce sens un élément positif ?

Oui mais mineur, car cette dernière baisse des taux courts ne devrait pas influencer sur les taux longs, déjà très bas, et ne devrait donc pas entraîner une demande de crédit supplémentaire. De leur



Arnaud Raimon.

côté, les banques ont déjà sensiblement réduit leur offre de prêts pour faire face au renforcement de leurs fonds propres. Or, cette crise de liquidités impacte directement le système économique. En 2007 lors de la crise des « subprime », c'était déjà un « credit crunch », qui avait entraîné la récession.

La vraie question pour les marchés est donc celle de la croissance économique ?

C'est le principal sujet d'inquiétude. Il est déjà établi que la direction de l'économie est mauvaise en zone euro, avec une probable récession, et aux Etats-Unis avec une croissance faible et hoquetante. Une baisse des taux n'y changera rien. Or, c'est sur cette question de la croissance économique que va s'établir la tendance de fond des marchés d'actions dans les prochains mois. A cela s'ajoute un stress financier supplémentaire lié aux dettes souveraines et à leur impact sur les banques européennes. Cette problématique est responsable des mouvements baissiers ou haussiers des indices boursiers à court terme.

PROPOS RECUEILLIS PAR BLANDINE HÉNAULT

ACHAT DE 40 MILLIARDS D'EUROS D'« OBLIGATIONS SECURISEES »

Annoncée le 6 octobre, à l'occasion de la dernière réunion présidée par Jean-Claude Trichet, la relance du programme d'achat d'« obligations sécurisées » de la BCE s'élèvera à 40 milliards d'euros, selon le communiqué publié ce jeudi sur le site de l'institution. Le programme, qui constitue une rallonge de celui de 60 milliards d'euros annoncé en mai 2009 et finalisé le 30 juin 2010, vise en autres à « améliorer les conditions de financement des institutions de crédit et des entreprises » et à « encourager les institutions de crédit à maintenir leurs encours de prêts ». Les « obligations sécurisées » (« covered bonds » en anglais) sont des titres qui bénéficient d'une double garantie : celle des prêts immobiliers ou aux collectivités territoriales auxquels ils sont adossés et celle de la banque émettrice. Signe des tensions extrêmes que rencontrent les banques pour se refinancer, la BCE a précisé que les « covered bonds » éligibles à son programme devraient être notés au minimum « BBB- » par l'une des agences de notation, contre un plancher fixé à « AA » lors de la première mouture du programme. Les achats de la BCE seront réalisés sur les marchés primaire et secondaire, et s'étaleront entre le courant du mois de novembre et la fin octobre 2012, dernier délai. **J. B.**