

Introduction

Noir c'est noir ! Qu'ils soient Français, Américains, Européens, la plupart des investisseurs, gérants, économistes, analystes et autres acteurs des marchés paraissent unanimes : 2009 sera une année de récession, de crise bancaire, de déprime boursière, voire pour certains de dépression encore plus forte que celle qui suivit le krach de 1929. Bref, à les entendre, il n'y a qu'une chose à faire : prendre un an de vacances et revenir en 2010 quand tout ira mieux...

Il y a environ un an et demi, en 2007, ce même consensus annonçait que tout allait bien et que nous étions proches de la surchauffe : la croissance devait rester forte, les banques étaient solidement ancrées sur le chemin des hauts profits et les prix immobiliers n'avaient aucune raison de baisser... Ce qui était donc encensé hier se retrouve brûlé aujourd'hui. Pis, tout est prétexte au pessimisme et les bonnes nouvelles, certes très relatives dans le sombre contexte actuel, sont occultées.

Bien entendu, il serait absurde de se voiler la face et de ne pas prendre la mesure des dangers qui menacent la planète

économique mondiale. Oui, la récession est là. Oui, le système bancaire et financier international est convalescent et risque de devoir sortir encore quelques cadavres de ses placards. Oui, les nombreuses bulles immobilières disséminées à travers le monde développé se dégonflent une à une. En d'autres termes, 2009 ne sera effectivement pas une bonne année tant en termes de croissance mondiale que de performances immobilières.

De là à imaginer que le système capitaliste va s'écrouler et que nous sommes à la veille d'une profonde dépression, il y a néanmoins un grand pas que je refuse de faire. Non par optimisme obstiné, mais simplement par souci de réalisme et pour ne pas tomber dans le panurgisme habituel qui fait, il est vrai, le charme des marchés...

En effet, s'il ne faut pas s'arrêter à la situation présente et se contenter de l'extrapoler pour anticiper le futur, il n'est pas non plus opportun d'exagérer la valeur prédictive de données d'enquêtes (par exemple, sur le moral des investisseurs financiers) qui sont plus des indicateurs retardés qu'avancés de l'activité économique.

Il faut, au contraire, souligner que de nombreuses évolutions réelles et pas seulement psychologiques sont loin d'être négatives, mais qu'elles annoncent plutôt un rebond progressif de l'économie américaine et, par là même, une bonne résistance de la croissance mondiale, mais aussi des bourses internationales.

Ainsi, pour ne parler que de la locomotive de la croissance mondiale depuis 1992, à savoir l'économie américaine, notons qu'en dépit des craintes formulées ici ou là, et notamment par le FMI, le cercle vertueux de la croissance (investissement-emploi-consommation) est en train de renaître outre-Atlantique. Et pour cause : grâce à la baisse

INTRODUCTION

des taux d'intérêt, au repli des cours du baril et des matières premières, sans oublier les plans de soutien aux banques et à l'économie, l'investissement des entreprises devrait retrouver une tendance positive en 2009.

Et cela notamment grâce aux liquidités élevées des entreprises et aux financements toujours importants en provenance des fonds de pension, deux réalités qui permettront de continuer à investir en dépit des difficultés bancaires. Dès lors, en dépit des licenciements dans les banques, la construction et l'automobile, l'emploi retrouvera des couleurs à partir de l'été 2009 et avec lui, la consommation. D'autant que la baisse des taux directeurs de la Réserve fédérale américaine, ainsi que le plan de relance d'environ 500 milliards de dollars (sur deux ans) de l'administration Obama ne manqueront pas de tirer la *growth machine* américaine vers le haut. De l'obscurité actuelle devrait donc bien naître la lumière.

Une évolution similaire devrait également s'observer sur les marchés boursiers. En effet, de nombreuses entreprises cotées ont été massacrées en bourse alors que leurs résultats ont bien résisté. Dans ce cadre, elles deviennent des proies faciles et très rémunératrices pour des fonds en mal de rendements et qui ont un horizon de placement qui dépasse les six mois.

C'est en cela que la crise financière que nous traversons actuellement fera le tri entre le grain et l'ivraie. Car si, pour un *hedge fund*, il est normal d'acheter une valeur le matin et de la vendre le soir, un tel comportement ne sied pas à des investisseurs institutionnels. Dans un climat difficile pour les marchés et pour redorer le blason particulièrement terni de ces derniers, il est grand temps de montrer au monde qu'ils remplissent un double rôle économique : celui de la couverture contre le risque et, surtout, celui du financement de l'économie.