

Bourse, Inflation et Taux d'Intérêt

Jean-Jacques Perquel

31 juillet 2024

Il y a un lien entre le taux de banque et l'inflation, mais c'est un lien limité. La Banque Centrale prend ses décisions en fonction de différents paramètres :

a) théorique

La Banque Centrale utilise les taux de banque dans un but économique. Ainsi pour lutter contre l'inflation qui avait un moment dépassé 16 %, Volcker avait deux fois en 1980 et 1981 monté le taux de banque autour de 20 %. Il a cassé l'inflation mais provoqué un ralentissement économique qui a duré plus de 10 ans. A contrario la Banque de Chine en juillet 2024 a baissé ses taux pour relancer son économie.

b) politique

Ainsi Erdogan a obtenu de la Banque Centrale de Turquie une baisse des taux en pleine inflation, mesure maladroite qui a accéléré l'inflation. Selon le même processus intellectuel Trump déclare qu'il obtiendra de la Federal Reserve, s'il est élu, une baisse du taux de banque pour faire baisser le dollar (oubliant que dans le même temps la hausse des tarifs qu'il envisage fera monter le Dollar par rapport aux autres monnaies). Christine Lagarde a prévenu qu'en cas de baisse « compétitive » des taux U.S., elle baisserait les taux européens.

On voit par ces exemples qu'il n'y a aucune relation automatique entre l'Inflation et le taux d'intérêt. Pourtant les économistes classiques considèrent le raisonnement suivant : la hausse des taux doit provoquer un ralentissement économique et une baisse des prix. Car le ralentissement économique incite les chefs d'entreprises à baisser leurs prix quitte à réduire leurs marges bénéficiaires. Mais c'est toujours une opération douloureuse car elle provoque des faillites et un développement du chômage.

Les postkeynésiens suivent en cela le « How to pay for the war » de Keynes et préfèrent des blocages de prix moins douloureux à court terme pour la population mais qui ont un défaut : le développement du marché noir.

Pour analyser cette situation et ses conséquences pour la bourse nous étudierons les liaisons entre les différents participants et les conséquences pour la bourse dans le cadre politique actuel.

I. L'analyse des cours des actions dépend de deux données : la valeur intrinsèque des sociétés et la tendance du marché

a) La première notion se veut objective.

On calcule la valeur d'une société en fonction de ses actifs, mais surtout de la valeur actuarielle de ses bénéfices escomptés, mais on se heurte à une difficulté majeure : les bénéfices passés peuvent être remis en cause dans les années futures. Cette évaluation crée des prévisions différentes. Certes, il se crée un certain consensus chez les analystes mais leur prévision se révèle souvent fausse.

Il faut citer une particularité qui a peu d'importance actuellement mais pourrait le devenir : les « meme stocks » titres dont les cours fluctuent suivant les conseils d'« influenceurs » qui ignorent tout des marchés financiers, mais ont une forte influence par l'intermédiaire des réseaux sociaux.

b) La tendance du marché joue un rôle majeur. Celui-ci va être dominé par trois types de phénomènes :

i) L'abondance de l'argent liquide

C'est le cas actuellement. Les Banques Centrales ont déversé sur le marché des masses considérables de fonds, même si elles les réduisent un peu actuellement.

ii) Le degré de « confiance » dans la monnaie (actuellement le Dollar)

C'est un facteur important dans l'évolution des Marchés. Ainsi en 2007 période où l'argent était abondant, il y a eu une « crise de liquidité » parce que les banques ne se faisaient plus confiance et ne se prêtaient plus les unes aux autres (affaire des « Subprimes »).

Les mesures actuelles concernant le contrôle du crédit (maintien de taux élevés) font peur. Aussi nombre d'épargnants veulent se réfugier vers des investissements dits « sûrs » comme l'or ou ce qui est plus curieux le bitcoin. Ce type d'investissement est encouragé par les investissements de plusieurs Banques Centrales qui veulent réduire ainsi leur dépendance à l'égard du Dollar (exemple Le Salvador) ou qui mènent une politique de déstabilisation du Dollar (Russie, Chine).

iii) Le rôle des influences extérieures

On peut distinguer trois types principaux : les décisions financières prises par la Federal Reserve et la Banque Centrale Européenne et les mesures politiques qui réagissent sur le monde financier et le comportement des investisseurs internationaux.

1) Les Banques Centrales agissent en intervenant sur les taux. Une hausse des taux de banque provoque une hausse des taux des emprunts publics plus ou moins forte suivant la liquidité du marché. Cette hausse des taux des obligations provoque un arbitrage, vente des actions au profit des titres de dette et donc une baisse du marché-actions. L'inverse se produit quand la Banque Centrale baisse ses taux.

Cela pose le problème de l'indépendance des Banques Centrales. Dans certains pays elle n'existe pas (Turquie, Russie). Dans les pays plus libéraux comme l'Union Européenne elle existe mais elle est influencée par l'existence de la Fed, le Dollar étant la monnaie dominante. Même aux U.S.A, l'exécutif américain laisse entendre que si la Fed ne va pas dans le sens désiré, on pourrait modifier la loi de 1913. C'est l'argument utilisé par Trump dans son projet.

2)La situation politique influence le Marché. Ainsi les élections « un peu improvisées » de 2024 ont provoqué, par les menaces fiscales que proposent certains partis, un intérêt immédiat pour des « départs fiscaux ». Prévoyant cette éventualité, des ventes ont lieu en Bourse de titres (obligations et actions).

3)Mais les fonds internationaux voyant les opportunités des ventes par des actionnaires français et qui voient que les résultats des très bonnes sociétés ne faiblissent pas trop assurent une protection des cours de Bourse.

Autrefois en Angleterre les fonds réagissaient d'une façon très particulière, séparant la rentabilité qui assurait la distribution de dividendes peu imposés et les cours des titres qui représentaient une réserve que l'on utiliserait qu'en cas de nécessité. Cette analyse parfaitement valable pour les obligations devient obsolète quand les dividendes sont fortement imposés.

Cela donne de l'importance aux gains de capital malgré les impôts de plus-value. Mais il reste dans la gestion des fonds Anglo-Saxon cette notion de l'importance des dividendes assez oubliée en France.

II. La situation actuelle en France

Elle est caractérisée par l'importance de la politique sur fond de ralentissement économique. En effet dans le domaine économique on constate un ralentissement mondial caractérisé par une crise immobilière (surtout en Chine), une modification du comportement du public qui s'intéresse plus aux loisirs, à l'électronique et compense ses dépenses par des économies sur l'habillement ou la nourriture.

Cette situation est considérablement aggravée par le problème politique. Mais c'est un faux problème car on peut très bien vivre plusieurs mois avec des « douzièmes provisoires » comme sous la 4^{ème} République et on peut attendre que les parlementaires veuillent bien faire une « Grande coalition » comme en Allemagne. En attendant il y a un risque de krach si les Insoumis prenaient le pouvoir. Ce risque est faible. Le marché devrait remonter dès que le petit ralentissement actuel sera terminé