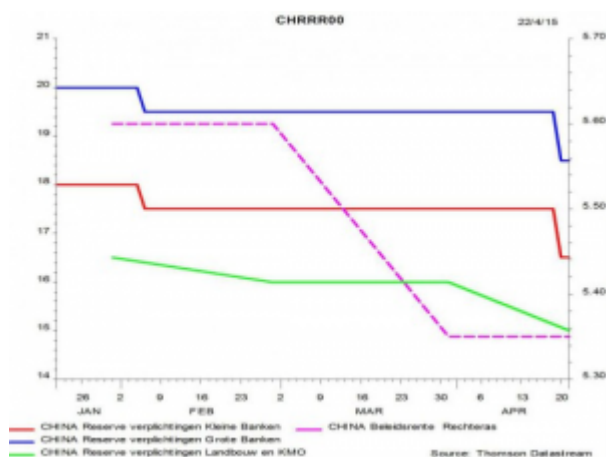


Le gouvernement chinois fait (enfin) ce qu'il faut: tester dans un premier temps les marchés monétaires avec une baisse modeste de son taux directeur, puis procéder à une diminution tout aussi modérée que prévisible des réserves obligatoires des banques. Il est ainsi possible de déterminer de manière relativement précise si les objectifs visés (tel l'octroi de crédits à l'industrie) peuvent être atteints sans effets secondaires indésirables (par exemple une stimulation du secteur de l'immobilier). Les résultats des tests se sont révélés très encourageants, ce qui a permis de mettre en œuvre une étape supplémentaire en matière de baisse des taux d'intérêt et d'offrir lundi matin aux marchés financiers une nouvelle diminution des réserves bancaires obligatoires.

Graphique 1: réserves obligatoires des banques chinoises et taux directeur

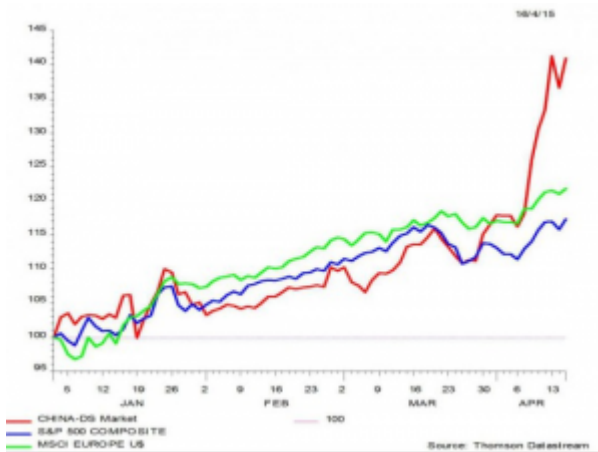


L'imposition de fonds propres obligatoires moins élevés aux banques peut entraîner une hausse considérable des volumes de crédit. Ce dernier aspect s'avère crucial pour la reprise de la croissance industrielle en Chine et - sans exagérer - pour les chiffres de la croissance mondiale. Il est en effet apparu de plus en plus clairement que, si le moteur économique américain a tourné à un rythme satisfaisant pour maintenir l'économie domestique à un niveau acceptable, il n'a pas pour autant été suffisamment puissant pour remorquer l'économie mondiale. Il est notamment impossible, depuis plusieurs décennies, de compter sur l'économie japonaise, particulièrement versatile, et la zone euro a besoin de toutes ses forces pour se sortir du pétrin dangereux dans lequel elle a failli s'enliser après la crise bancaire et de la dette.

La deuxième économie mondiale a cependant donné pendant longtemps l'impression qu'elle voulait obstinément donner la priorité à ses objectifs à long terme (soit développer son économie de pays producteur à bas salaire afin de devenir un exportateur de produits et de services de haute qualité), au lieu de se concentrer sur la nécessité de stimuler immédiatement sa croissance industrielle à court terme. Depuis quelques mois, il apparaît toutefois avec une certitude croissante que le gouvernement chinois est suffisamment préoccupé par le recul de sa production économique pour mettre en œuvre des impulsions monétaires dynamiques. Cette évolution, associée aux taux d'intérêt très bas dans le reste du monde, au recul majeur des prix du pétrole et à la création monétaire effrénée, va - et devra - ramener la croissance mondiale à un niveau acceptable.

Les marchés boursiers accomplissent d'ores et déjà un bond important, la bourse chinoise ayant déclenché un mouvement de redressement avec un momentum haussier d'une ampleur rarement observée.

Graphique 2: évolution des bourses américaine, chinoise et européenne depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2015



Entretemps, sur le Vieux Continent, la tentative historique de la BCE afin de relancer le moteur économique dans la zone euro part du principe que, si les profits de tous les investissements « sans risque » en termes de rendement sont gelés, l'octroi de crédits à l'industrie (plus spécifiquement aux PME, qui représentent 75 % de l'emploi européen) trouvera librement sa voie et favorisera les investissements, la consommation et la création d'emploi.

Si le bien-fondé de ce présupposé reste à prouver, les marchés boursiers accordent néanmoins le bénéfice du doute quant à l'éventualité d'une réponse positive à cette question ou à la possibilité que cette politique aboutisse effectivement aux résultats escomptés.

En tout cas, nous n'allons pas nous plaindre de ces évolutions historiques, qui se traduisent en outre à nouveau par des niveaux records des marchés d'obligations et d'actions.

Intéressant, fascinant et rentable. Cela ne se refuse pas.