

CHRONIQUE

Jézabel Couppey-Soubeyran
Economiste

Jézabel Couppey-Soubeyran : « La marche des marchés n’a rien d’aléatoire, elle est cadencée par les annonces des banques centrales »

La crise sanitaire n'a fait que le confirmer : ce ne sont pas les hauts et les bas de l'économie réelle qui rythment les marchés financiers, détaille l'économiste dans sa chronique.

Publié le 04 juillet 2020 à 01h31 - Mis à jour le 04 juillet 2020 à 07h08 | Lecture 4 min.

Article réservé aux abonnés



A Wall Street à New York, le 1er juillet. NICOLE PEREIRA / AP

Chronique. Wall Street n’a plus que faire de Main Street. Avec la crise sanitaire, la déconnexion entre les Bourses et l’économie réelle a tombé le masque. Les premières ont, certes, plongé à une vitesse inédite à l’annonce des mesures de confinement, mais quelques semaines plus tard, elles avaient presque toutes effacé leurs pertes. A quoi carburent les Bourses mondiales aujourd’hui ? Certainement pas au suivi de la pandémie par l’Organisation mondiale de la santé ou aux prévisions de (dé) croissance du Fonds monétaire international ! Bien davantage à ce que disent ou font les banques centrales, avec, à la clé, le paradoxe suivant : plus ces dernières cherchent à agir sur l’économie réelle par le biais des marchés financiers, moins elles y parviennent.

Lire aussi | [Coronavirus : le monde d’après... selon Wall Street](#)

La déconnexion entre les Bourses et l’économie réelle ne date pas de la crise sanitaire. Elle s’est opérée au cours des dernières décennies, à mesure que l’économie s’est financiarisée, c’est-à-dire que les activités bancaires et financières y ont pris une place croissante jusqu’à la démesure et la dissociation totale de leurs métriques d’avec celles de la sphère réelle : les dizaines de milliers de milliards de dollars du commerce international et du produit intérieur brut mondial ne pèsent plus grand-chose face aux centaines, voire aux milliers de milliards de milliards de dollars des transactions financières ; les années et les trimestres des comptes nationaux sont des éternités à l’aune des millisecondes que les traders à haute fréquence cherchent à gagner les uns sur les autres.

La crise sanitaire n’a fait que le confirmer : ce ne sont pas les hauts, et, en l’occurrence, les bas, de l’économie réelle qui rythment les marchés financiers. Certes, les Bourses ont plongé en même temps qu’il a fallu se confiner et que la mise à l’arrêt de l’économie faisait fatalement anticiper la récession. Leur plongeon a même été d’une brutalité sans précédent. Comme le relèvent Gunther Capelle-Blancard et Adrien Desroziers (« Bourses : le Covid-19 aura encore confirmé la déconnexion avec l’économie réelle », *The Conversation*, 17 juin), le S&P 500, l’un des indices boursiers américains les plus suivis, a perdu entre mi-février et mi-mars environ un tiers de sa valeur, autant qu’en un an lors de la crise des subprimes en 2007. Mais très rapidement, même si le yoyo habituel des cours boursiers n’a évidemment pas disparu, la tendance est redevenue haussière, rapprochant cyniquement la courbe des indices boursiers de celle des contaminations plutôt que de celle de la production ou de la consommation, en chute libre.

Lire aussi | [Coronavirus : « Ce puits sans fond affole les analystes financiers »](#)

D’aucuns y verront une preuve supplémentaire de l’inefficience des marchés. D’autres la preuve, au contraire, de leur marche aléatoire, de leur imprévisibilité, de l’impossibilité de les orienter, et donc de leur efficience ! C’est à se demander si les uns comme les autres ne sont pas devenus aussi déconnectés que leur objet d’étude...

Le serpent se mord la queue

Car les marchés, du moins leurs acteurs, ne sont pas plus irrationnels qu’ils sont efficients. La marche qu’ils suivent n’a rien d’aléatoire, cadencée par les annonces des banques centrales. Ce sont les annonces de programmes d’achats d’actifs qui ont rythmé l’activité des marchés financiers pendant le confinement et qui vont continuer de le faire. Le cas de la Banque centrale européenne (BCE) fournit une bonne illustration : le 12 mars, ses 120 milliards d’euros annoncés d’achats d’actifs déçoivent les marchés ; ces derniers plongent et frôlent le krach. Quelques jours plus tard, le 18 mars, la BCE annonce un programme d’achats spécial pandémie de 750 milliards, et les marchés repartent revigorés ; le 4 juin, 600 milliards supplémentaires, portant l’enveloppe d’achats d’actifs à 1 350 milliards, visissent le sourire aux lèvres des marchés financiers de la zone euro.

Lire aussi | [« La politique compte pour les investisseurs »](#)

Les banques centrales, et, en l’occurrence, la BCE, gouvernement-elles les marchés pour autant ? La réponse est non, car elles sont condamnées à ne pas les décevoir, à les abreuver des tombereaux toujours plus lourds de liquidités dont ils ont besoin pour étancher leur soif, faute de quoi ils plongent, et l’on redoute alors la crise financière systémique qui clouerait l’économie au sol. Aussi déconnectée soit-elle de l’économie réelle, la sphère financière conserve sa force d’aspiration dans la chute. Et il est un autre paradoxe à souligner : plus les banques centrales passent par les marchés financiers pour conduire leur politique monétaire, plus elles n’agissent que pour eux et perdent tout effet d’entraînement sur l’économie réelle. Les marchés financiers sont un canal qui n’est plus relié qu’à lui-même.

Il faudra toujours plus d’achats d’actifs pour rassurer les marchés et leur éviter de paniquer à l’idée que les cours pourraient s’effondrer, notamment celui des dettes souveraines si celles-ci venaient à être jugées insoutenables. Avec quels effets ? Une orientation à la hausse des prix d’actifs, obligataires d’abord, puisque ce sont ces actifs-là que les banques centrales rachètent en priorité, mais également sur les marchés d’actions, où les investisseurs viennent chercher le rendement qu’ils n’ont plus sur les marchés obligataires, dont les taux sont maintenus au plancher par ces mêmes achats d’actifs. Car oui, les taux baissent avec les achats d’actifs, c’est même leur principal but. Sauf qu’il s’ensuit non pas une augmentation de l’investissement productif, mais de nouveaux emprunts pour de nouveaux achats d’actifs...

Lire aussi | [Jézabel Couppey-Soubeyran : « Les banques centrales doivent changer d’instruments »](#)

Quand la politique monétaire n’agit plus que par et pour les marchés financiers, elle participe à leur déconnexion et rompt la transmission à l’économie réelle qu’ils devraient assurer. C’est aussi pour cela qu’il faut en changer. Pour que la monnaie centrale vienne irriguer nos économies, au lieu d’abreuver des marchés financiers toujours assoiffés.

Jézabel Couppey-Soubeyran est maîtresse de conférences à l’université Paris-I, Ecole d’économie de Paris.

Jézabel Couppey-Soubeyran (Economiste)

Contribuer | Favoris | Partage

Contenus sponsorisés par **Outbrain** | ►

PUBLIÉ EBS BATIMENT

Chaudière gaz : pourquoi il faut la remplacer par une pompe à chaleur

PUBLIÉ FOUR WHEELS

La plupart des Français en bénéficient.

Dans la même rubrique

Services

Édition du jour
Daté du lundi 6 juillet

Lire le journal numérique

Les éditions précédentes

PUBLICITÉ

UN POLAR CORÉEN DÉLICIEUSEMENT ROUBLARD
TÉLÉRAMA

BOURRÉ D’HUMOUR NOIR DIABLEMENT MIS EN SCÈNE
PREMIÈRE

LUCKY strike

VOIR LA BANDE-ANNONCE

AU CINÉMA LE 8 JUILLET

Les plus lus

- Coronavirus : un peu partout dans le monde, des signaux d’une poussée de la pandémie causée par le coronavirus
- Coronavirus dans le monde : l’Australie isole son Etat le plus touché, hôpitaux américains au bord de la saturation
- Une gendarme de 25 ans tuée près d’Agen par un automobiliste fuyant un barrage policier

- RUBRIQUES**
- Actualités en direct
 - International
 - Politique
 - Société
 - Économie
 - Les Décodéurs
 - Résultats élections municipales 2020
 - Sport
 - Planète
 - Sciences
 - M Campus
 - Le Monde Afrique
 - Pixels
 - Médias
 - Décodex
 - Vidéos
 - Santé
 - Big browser
 - Disparitions
 - Éducation
 - Argent et placements
 - Emploi
 - Archives

- OPINIONS**
- Editoriaux
 - Chroniques
 - Analyses
 - Tribunes
 - Vie des idées

- M LE MAG**
- L’époque
 - Le style
 - Gastronomie
 - Voyage
 - Mode
 - Les recettes du Monde

- CULTURE**
- Cinéma
 - Télévision
 - Monde des livres
 - Musique
 - Arts
 - BD

- SERVICES**
- Mémorable : cultivez votre mémoire
 - Meilleurs antivols vélo
 - Codes Promo
 - Codes Promo Groupon
 - Formation commercial
 - Cours d’anglais
 - Cours d’orthographe
 - Conjugaison
 - Découvrir le jardinage
 - Citations philosophie
 - Sorties d’albums
 - Jeux
 - Prix des immobilieres
 - Annonces immobilières
 - Prix de l’immobilier

- SITES DU GROUPE**
- Courrier International
 - La société des lecteurs du Monde
 - La Vie
 - Le HuffPost
 - L’Obs
 - Le Monde diplomatique
 - Télérama
 - Talents
 - Source Sûre
 - Le Club de l’économie
 - M Publicité

NEWSLETTERS DU MONDE

Recevoir les newsletters du Monde

APPLICATIONS MOBILES

Sur iPhone | Sur Android

ABONNEMENT

S’abonner

Se connecter

Consulter le Journal du jour

Événements abonnés

Le Monde Festival

La boutique du Monde

- Mentions légales
- Charte du Groupe
- Politique de confidentialité
- Gestion des cookies
- Conditions générales
- Aide (FAQ)