

JEAN-CLAUDE MEYER

Vice Chairman International de Rothschild & Cie

Jean-Claude Trichet, président de l'Académie des sciences morales et politiques, ancien président de la Banque centrale européenne, gouverneur honoraire de la Banque de France

Je me tourne maintenant vers Jean-Claude et il aura le mot de la fin. S'il vous plaît, Jean-Claude.

Jean-Claude Meyer, Vice Chairman International de Rothschild & Cie

Merci beaucoup. L'année dernière, nous étions au milieu d'une tempête et j'anticipais, comme M. Horii, une situation très sombre qui pourrait conduire à un tableau plus rose en 2024. Aujourd'hui, je confirme un tableau plus rose pour l'année prochaine, mais avec un certain retard, c'est-à-dire pour la fin de l'année prochaine, malgré d'énormes risques géopolitiques, notamment depuis le 7 octobre.

L'année dernière, nous nous demandions quand les taux augmenteraient, mais maintenant la question est de savoir quand une réduction aura lieu. L'inflation mondiale est tombée à son plus bas niveau depuis deux ans, la croissance a diminué sans récession majeure malgré les taux d'intérêt et leurs pics. Le cycle de resserrement touche à sa fin, mais les banques centrales doivent terminer le travail et maintenir les taux d'intérêt plus élevés plus longtemps. Cela affecte le marché boursier depuis la mi-octobre, cela ralentira la croissance mondiale et affectera les consommateurs. Mais à la fin de l'année prochaine, fin 2025 selon Jean-Claude, on peut prévoir un atterrissage en douceur aux États-Unis, moins en Europe qui fait face à un risque de *stagflation*. Je suis désolé de ne pas être très original cette année, cela semble être un horrible cliché mais parfois, les clichés arrivent.

Aujourd'hui, depuis le 7 octobre, la guerre au Moyen-Orient entraînera probablement une hausse du coût de l'énergie, des investissements supplémentaires obligatoires dans la défense, la réduction du commerce mondial, une perte de confiance et donc beaucoup d'incertitude et de volatilité sur les marchés. Cette nouvelle situation a une chance d'augmenter l'inflation et de réduire la croissance, mais elle ne devrait pas, espérons-le, encourager un nouveau resserrement afin d'éviter le risque de trop comprimer l'économie. D'ailleurs, ces mauvaises nouvelles n'ont pas trop affecté les marchés boursiers. Curieusement, les marchés ont été plus sensibles à la récente hausse des rendements des bons du Trésor qui favorisent les obligations par rapport aux actions et ont été ensuite plus sensibles à une pause des taux fédéraux. Malgré ce risque énorme, nous pouvons maintenir notre scénario précédent d'un atterrissage en douceur aux États-Unis et d'une *stagflation* en Europe, même si je suis aujourd'hui un peu moins confiant et plus prudent.

Trois commentaires supplémentaires : premièrement, il existe une grande divergence entre les États-Unis et la zone euro, dans la mesure où le PIB est stable en Europe et autour de peut-être 2 à 3 % aux États-Unis. L'inflation aux États-Unis était de 3,7 % en septembre et de 4,3 % en Europe. Cette divergence s'explique par le fait que les États-Unis ont lancé leur politique monétaire plus tôt et parce que l'Europe a beaucoup moins de résilience en raison



de sa fragmentation, de la proximité de la guerre en Ukraine, d'une société vieillissante et d'un financement provenant des banques plutôt que des marchés boursiers américains.

Deuxième point, cette divergence devrait durer jusqu'à fin 2024, l'inflation pourrait être de 2,6 % aux USA, 3,2 % dans la zone euro, la croissance de 1,6 % aux USA et très faible en Europe, autour de 1 % en raison notamment d'un type de récession en Allemagne. En un mot, plus d'inflation en Europe qu'aux États-Unis, plus de croissance aux États-Unis qu'en Europe. Peut-être qu'en plus de l'atterrissage en douceur aux États-Unis, nous aurons un atterrissage en Europe.

Troisième point, les banques centrales semblent désormais favorables à une pause et devraient commencer à baisser les taux au deuxième semestre de l'année prochaine, alimentant ainsi une reprise.

En conclusion, les marchés boursiers devraient rester volatils et relativement stables jusqu'au troisième trimestre de l'année prochaine. Les marchés boursiers américains et japonais pourraient augmenter un peu plus que les marchés boursiers européens qui resteront mouvementés, mais naturellement tous les marchés boursiers remonteront dès que les taux d'intérêt apparaîtront, c'est-à-dire à la fin de l'année prochaine. Ce scénario est peut-être trop optimiste, il se réalisera à condition que le ralentissement en Chine et la dette accumulée dans le monde ne se détériorent pas davantage et surtout que la crise au Moyen-Orient reste limitée. Contrairement à ce qui se passe actuellement, le risque géopolitique pourrait grandement influencer les marchés et changer radicalement avec des prévisions très calmes.

Jean-Claude Trichet

Vous êtes prudent, vous vous réservez toutes les possibilités, ce que je comprends très bien. D'accord, Jean-Claude, merci beaucoup.