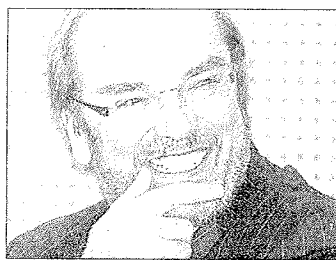


La prochaine bulle se formera sur l'industrie

La hausse des actions sera d'abord logique. Notamment parce que les entreprises constitueront le moteur de la croissance.

Sur quel actif se formera la prochaine bulle? Pour Marc de Scitiaux, il n'y a aucun doute. Les entreprises, et particulièrement celles du secteur industriel, risquent d'être le prochain objet de l'enthousiasme – qui deviendra démesuré – des investisseurs, affirme cet économiste français, fondateur de la société Socofi – Les Cahiers Verts de l'Economie. «Il s'agira d'un actif qui n'a pas récemment fait l'objet d'une bulle et dont les perspectives sont intéressantes». A l'origine, une hausse des titres des sociétés industrielles n'a rien de saugrenu. Ces entreprises seront en effet le moteur de la reprise. La croissance ne pourra en effet guère s'appuyer sur les consommateurs, même si ces derniers ne sont pas aussi mal en point qu'on l'imagine. Contrairement aux croyances, les actifs nets des ménages américains sont trois à quatre fois plus élevés que le niveau d'endettement, précise l'économiste, également conseiller en gestion d'actifs auprès d'établissements financiers et d'entreprises. En outre, ils ne risquent plus de s'endetter pour acheter un logement puisque le boom est clairement derrière.

Les entreprises sont également peu endettées et n'ont que peu profité de la hausse des marchés. «Elles sont pratiquement au même niveau qu'il y a dix ans», rappelle l'expert, invité à une pré-



MARC DE SCITIAUX. Une bulle n'a pas que des conséquences négatives.

sentation de Gutzwiller Funds, une filiale de E. Gutzwiller & Cie la semaine dernière à Genève. Tandis que les publications des bénéfiques réservent encore des surprises.

De manière générale, la situation des marchés actions demeure intéressante pour les investisseurs. «Ceux qui ont raté le rebond depuis mars vont chercher à investir pour profiter eux aussi de la hausse. Cela portera les marchés, qui ont d'ailleurs à peine effacé une peur qui s'est révélée injustifiée», poursuit l'économiste, rappelant que les indices principaux des marchés développés sont toujours environ 10% en dessous de leur niveau d'avant la chute de Lehman Brothers. Actuellement, les marchés sont à leur juste prix en fonction des bénéfiques attendus. «Mais, dans la mesure où ceux-ci vont être revus à la hausse, les marchés ont encore un potentiel de croissance». Cela ne dit toutefois rien du moment où il faudra se retirer.

Quoiqu'il en soit, l'économiste souligne que les bulles financières ne sont pas toujours aussi dévastatrices que peuvent l'être celles qui se produisent dans le marché immobilier. L'explosion

de la bulle du Nasdaq n'a pas uniquement eu des conséquences négatives. «Le déversement des liquidités sur ce secteur a accéléré la mutation mondiale dans le domaine des technologies parce que l'investissement massif le permettait». Et mieux vaut garder à l'esprit ce bon côté, car il semble exclut que nouvelles bulles ne se forment pas. «Lorsque les banques se remettent à offrir des crédits, les banques centrales n'interviendront pas tout de suite. Elles resteront laxistes tant qu'elles ne verront pas de créations d'emplois». En laissant un surplus de liquidité dans le système, elles poseront ainsi inévitablement les jalons de la prochaine hausse excessive d'une classe d'actifs.

Même s'il ne se fait pas d'illusions sur ce sujet, Marc de Scitiaux se montre toutefois plutôt optimiste sur l'économie. «La chute de la croissance ayant été violente, la remontée le sera aussi, par simple effet d'écho». Et la réalité derrière les chiffres est plus que rassurante, assure-t-il, citant notamment le solde extérieur américain qui se creuse à nouveau. «Cela apporte une contribution négative au PIB, mais cela montre que les importations redémarreront, ce qui est positif pour la croissance mondiale.» (MF)

«LA CHUTE DE LA CROISSANCE AYANT ÉTÉ VIOLENTE, LA REMONTÉE LE SERA AUSSI, PAR SIMPLE EFFET D'ÉCHO»