



Sans confiance, peu d'impact

Depuis plusieurs années, les banques centrales (BC) ont recours à des moyens «non conventionnels», comme les programmes de rachat d'actifs, pour tenter de relancer la machine économique. Si ceux-ci se sont souvent cantonnés aux dettes gouvernementales et spécifiques, comme les emprunts titrisés, la Banque centrale européenne a ouvert une nouvelle voie en étendant son programme aux obligations d'entreprises. La Banque d'Angleterre lui a emboîté le pas ce mardi avec pour objectif d'acheter jusqu'à 10 milliards de livres (12,63 milliards de francs) sur 18 mois en suivant des critères assez précis, les sociétés doivent notamment générer des revenus significatifs au Royaume-Uni. Jusqu'au cycle précédent, les banques servaient de courroie de transmission entre les BC et l'économie réelle. Dans ce cycle, la courroie semble trop lâche - pour ne pas dire rompue. En achetant des obligations de sociétés, les BC ont pour objectif de diminuer le coût de financement des sociétés émettrices afin de les inciter à investir dans l'économie réelle. Le coût de financement est bien

évidemment un facteur important pour encourager l'investissement, mais il n'est pas le seul. Les perspectives et la confiance restent indispensables. Le climat d'incertitude et le manque de visibilité pour les sociétés britanniques, au lendemain du Brexit, risquent malheureusement de peser dans la balance. Symptomatiquement, les montants obligataires émis en dollars par les sociétés en 2016 s'approchent de niveaux

«Les entreprises imitent les banques en accumulant du cash sans relancer l'investissement»

historiques, mais seul 1% des fonds levés a été utilisé pour de l'investissement (Capex), même les rachats d'actions en ont davantage bénéficié (3%). D'une certaine manière, les entreprises imitent les banques en accumulant du cash sans relancer l'investissement, une spirale dont seule la restauration de la confiance pourra nous faire sortir.

* Responsable de la Recherche financière, Mirabaud & Cie SA