



LE MENSUEL DE LA DIRECTION DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES
DU CRÉDIT LYONNAIS

ACCÉLÉRATIONS

Le mot et la chose

■ Entre le mot et la chose, il y a toujours des écarts et des interrogations. Si vous refusez le mot, qu'est-ce à dire pour la chose ? Si vous hésitez sur le mot, cela veut-il dire que vous êtes moins favorable à la chose ? Prenez l'Ecu. Pour certains Français, il peut poser des problèmes politiques, pour beaucoup, la question est soulevée des modalités concrètes de la conversion. La question matérielle inquiète les Britanniques : ce sera cher et long, d'autant plus long et cher que l'on ne sait pas encore qui sera partenaire en 1999 et que l'on ignore la taille des billets ou les caractéristiques des pièces. Pour les Allemands, la prononciation se rapproche de vache (die Kuh)... et la valeur antérieure de l'Ecu a bien baissé par rapport au Mark ! Ils font d'ailleurs remarquer que l'Ecu de la version anglaise du traité de Maastricht devient ECU dans le texte allemand - European Currency Unit. Alors, pour chacun, est-ce une question de mot... ou de chose ? Si l'on est d'accord sur le fond, le reste devrait quand même se résoudre. Mais si le mot cache des problèmes... de chose ? Alors, il faut en débattre plus clairement.

Jean-Paul Bettégo
Directeur des Études
Économiques et Financières

L'ours veille à Wall Street

■ Wall Street pourrait subir une baisse de l'engouement des ménages pour les actions et mutual funds, justifiée par la montée des risques et des taux courts.

Patients indicate disagreement, since if one contributes, the whole of perspectives shifts towards the human contribution.

de 1982 à la 1993, les cours des actions ont été en forte hausse par une forte demande des étrangers, alors qu'ils ont été en baisse jusqu'en 1994, pour la première fois dans l'histoire de la bourse d'Osaka. Les trois dernières années ont été marquées par une baisse continue des cours des actions. La part des investisseurs étrangers dans les fonds de placement des actions des États de la zone d'Asie, y compris le Japon, s'est élevée à 10,5 % en 1994, et à 12,1 % en 1995. Les investisseurs étrangers ont investi 1,5 milliard de dollars dans la zone d'Asie, y compris le Japon, en 1994 et 1,7 milliard en 1995. Les investisseurs étrangers ont investi 1,5 milliard de dollars dans la zone d'Asie, y compris le Japon, en 1994 et 1,7 milliard en 1995.

© 1995, la ville de Québec. Tous droits réservés. Toute réimpression ou utilisation non autorisée sans la permission écrite de la ville est interdite. Toute réimpression ou utilisation non autorisée sans la permission écrite de la ville est interdite. Toute réimpression ou utilisation non autorisée sans la permission écrite de la ville est interdite.

Il y a un consensus d'ordre qualitatif des facteurs les plus des plus importants de satisfaction des 7 parents et de réaction des enseignants distingués à l'école : une modification de pratiques / une par les enseignants est ainsi possible. Une correction des autres facteurs de 10 à 15%, pourrait même en être faite.

Figure 1 1984 presents an example of a figure illustrating a linear regression model.

Plate 1, table: some forty demands of actions demands (1990)

Après l'avis de la Direction, l'Etat a reconnu que la répartition des fonds propres des entreprises par les dirigeants, au 1^{er} janvier, avait favorisé indirectement les sociétés à capital fermé par rapport à celles à capital ouvert - surtout les fonds de pension.

Ces fonds de pension ont bénéficié de parts accrues dans le public et d'obligations à tout moment. Ils avaient à leur actif des titres cotés, obligataires et actions, composés de 50 % d'obligations et 50 % d'actions. Ils avaient aussi des titres de participation dans des sociétés non cotées, surtout des fonds de pension, qui n'ont pas des actifs immobilisés après l'ajout de la partie en capital. Les fonds de pension bénéficient aussi des titres cotés, mais en contrepartie de contrats de vente anticipée au cours du capital.

On average, over 1990 to 1999 at 10,000
of population per 100.

Wage was found to be positively correlated with the number of children in the household. Higher wages per hour worked increased the number of children by 1.000 additional children.

© 2005 by the author. All rights reserved.

SOMMAIRE

PERSPECTIVES <i>L'ours veille à Wall Street</i> Page 1	INTÉRÊTS & CHANGES PRÉVISIONS Page 10	ÉMERGENCES <i>Amérique latine : où l'on repare de la dette</i> Page 6
ITINÉRAIRES Québec : <i>la démarche gouvernementale et les marchés financiers</i> Page 5	DIAGNOSTIC <i>Allemagne : l'analyse du comportement des investisseurs est un outil de prévision</i> Page 6	ARRÊT SUR IMAGE <i>Les conséquences du tremblement de terre de Kobe</i> Page 20



Les conséquences du tremblement de terre de Kobe

■ **Le tremblement de terre qui a frappé, le 17 janvier, la région du Kansaï s'est d'abord traduit par un terrible bilan humain (plus de 5 200 morts et 26 800 blessés). Les répercussions sur l'économie japonaise sont et seront, d'une ampleur considérable.**

Ce grave événement aura en effet d'importantes conséquences économiques et financières pour le Japon : elles sont de plusieurs ordres.

- Un effet immédiat négatif sur l'activité. La préfecture de Hyogo, durement touchée, produit environ 4 % du PIB japonais. On évalue à 75 000 le nombre de maisons et de bâtiments dévastés. Le chiffre des destructions reste encore très approximatif. L'administration locale de Hyogo a annoncé qu'elle estimait les dégâts à 98 milliards de dollars, compte non tenu des autoroutes. Même si toutes les infrastructures industrielles n'ont pas été détruites, elles sont tout de même profondément désorganisées. Le port de Kobe est ainsi pratiquement paralysé ; or, par lui transitaient 3 % des conteneurs reçus ou envoyés.

De plus, le tremblement de terre, qui intervient à un moment où la consommation commence seule-

ment à se rétablir, a un impact négatif sur le moral et le comportement d'achat de toute la population japonaise : ainsi, les ventes dans les grands magasins à Tokyo ont chuté de 10 % juste après la tragédie. Au total, le tremblement de terre devrait ôter environ 0,5 point à la croissance du premier trimestre.

- Des effets à plus long terme. Le tremblement de terre engendra une demande supplémentaire, adressée en particulier au secteur du bâtiment et des travaux publics (40 000 logements neufs notamment). D'où un effet positif sur la croissance en fin d'année.

- L'impact sur les compagnies d'assurance. Dans un premier temps, la réaction de la Bourse a principalement porté sur les valeurs de compagnies d'assurance. L'impact sur leur santé financière des assurances-dommages, bien que significatif, serait pourtant moins grand que redouté (il est estimé actuellement à environ 2-2,5 milliards de dollars). En effet, dans la région, seulement 3 % des logements étaient assurés contre le risque tremblement de terre. Le montant que verseront les compagnies d'assurance-vie n'est pas connu.

- L'impact sur la politique monétaire. La Banque du Japon devrait tenir compte des circonstances et ne pas envisager un resserrement

monétaire avant un an : le taux d'escompte resterait à 1,75 %.

- L'impact sur la politique budgétaire. La plus grande partie des coûts de reconstruction sera supportée par le gouvernement. Celui-ci fera voter une loi de finances rectificative. Si le supplément de dépenses est financé par le recours à l'emprunt, le déficit va s'accroître, peut-être de l'ordre de 0,5 point de PIB.

- L'impact politique. Le tremblement de terre alimente le mécontentement de l'opinion et suscite des interrogations dans la presse. Pourquoi les secours ont-ils semblé si lents à s'organiser ? Selon le journal Nikkei, la cote du Premier ministre, Murayama, aurait chuté de 5,3 points à 36,8 %.

- L'impact sur les marchés financiers. Le creusement du déficit sera un facteur de tension supplémentaire sur le marché obligataire. Sur le marché boursier, la catastrophe s'est traduite pendant quelques jours par un fort repli du Nikkei. Il faut rappeler que l'événement est intervenu dans un contexte où les marchés financiers étaient déjà particulièrement tendus (contre-coup de la crise du peso : il a donc amplifié le mouvement de défiance. À plus long terme, cet impact devrait se dissiper.

Takahara Eto Olivier Lacoste
(ICI Securities Japan)



Direction des Études Économiques et Financières du Crédit Lyonnais
25, rue de Choiseul - 75002 Paris - Tél. : 49 26 76 45 - Fax : 49 26 57 13

Directeur de la publication : Jean-Paul Bettéze - Rédactrice en chef : Annie Maurel - Assistante : Béatrice Bernardeau
Marchés émergents : Francis Nicolas - Intéret et changes : Antoine Brunet, responsable de la publication.

Les entreprises et personnes citées n'ont aucune responsabilité des auteurs ni du Crédit Lyonnais dans l'utilisation qui pourra en être faite. Reproduction autorisée sous la mention d'origine : « Accélérations, l'hebdomadaire de la Direction des Études Économiques et Financières du Crédit Lyonnais ». Les conclusions contenues dans la présente publication ne tiennent que pour les renseignements publiés et ne peuvent être considérées comme définitives. La responsabilité du Crédit Lyonnais ne saurait être engagée en cas d'erreur ou de fautes de frappe. Les opinions qui sont exprimées reflètent l'état de réflexion du Crédit Lyonnais à la date de sa publication et peuvent être modifiées. Le Crédit Lyonnais, ses agents, agences ou filiales peuvent être ou entrer en relation de crédit ou de placement, quelle qu'elle soit, avec un ou plusieurs des entreprises mentionnées dans la présente publication. La distribution de la présente publication ne constitue ni ne saurait être considérée comme constituant autre chose qu'une étude économique et, en particulier comme étant une offre quelconque relative à l'acquisition de titres, valeurs mobilières ou titres de créance émis par l'une des sociétés qui y sont mentionnées.

N° ISSN 1183-762X