

Bourse : retour aux niveaux pré-2008 malgré les craintes chinoises et ukrainiennes



Dans l'œil des marchés : Jean-Jacques Netter, vice-président de l'Institut des Libertés, dresse, chaque mardi, un panorama de ce qu'écrivent les analystes financiers et politiques les plus en vue du marché.

Avec Jean-Jacques Netter

La capitalisation des bourses mondiales en dollar vient de retrouver son niveau d'octobre 2007, soit celui qui était le sien juste avant la crise de 2008. Cet événement se produit au moment où l'antagonisme entre l'Europe et la Russie est de retour et que la sécurité de l'approvisionnement énergétique de l'Europe en gaz est plus que jamais posée. Il faut y ajouter l'angoisse sur les perspectives de l'économie chinoise qui est en train de devenir une véritable psychose.

Les moteurs de la globalisation qui ont été successivement la Chine, les marchés émergents et ensuite les Etats-Unis sont en train de ralentir, car les conditions financières vont devenir plus restrictives aux Etats-Unis et en Chine.

Et pourtant, les marchés actions continuent de monter. Ce n'est pas forcément la fin de la hausse des actions, estime Michael Hartnett, stratégeste de Bank of America Merrill Lynch.

En France, les résultats des élections municipales n'ont pas été une surprise. Elles ouvrent une nouvelle phase du quinquennat de François Hollande, encore plus difficile que la première. Le pacte de responsabilité, s'il voit le jour, devra être voté par une majorité socialiste élue sur une plateforme totalement différente. Or les contradictions du pacte de responsabilité sont profondes, explique Bruno Cavalier, économiste chez Oddo Securities. La réduction du coût du travail n'est toujours pas définie. Selon qu'elle s'appliquera aux bas salaires ou à l'ensemble des salaires, les effets seront totalement différents. Le financement du pacte n'est absolument pas assuré, car aucune annonce n'a encore été faite sur la réduction des dépenses publiques.

En Allemagne, les juges de la cour constitutionnelle de Karlsruhe ont validé intégralement le Mécanisme Européen de Stabilité (MES). Les actions allemandes ont sous performé par rapport à celles de l'Europe du sud. Cela pourrait changer, car les entreprises allemandes sont bien positionnées pour profiter de la reprise mondiale, la demande en provenance du consommateur allemand va progresser et surtout les niveaux de valorisation sont redevenus attractifs. Parmi les valeurs les plus exposées aux ménages allemands figurent : **Deutsche Wohnen** (100% du chiffre d'affaires réalisé en Allemagne), **Rhoen Klinikum** (100%), **Commerzbank** (88%), **Prosieben Sat** (78%), **Bilfinger Berger** (40%), **Metro** (39%), **Allianz** (34%), **Siemens** (27%), **Deutsche Lufthansa** (26%).

En Italie, Matteo Renzi, le nouveau Premier ministre, va diminuer le nombre de fonctionnaires. C'est une décision historique et bien évidemment très difficile à mettre en œuvre. Pour le moment, les marchés semblent avoir confiance dans l'efficacité de « Renzinomics ». De nombreux investisseurs pensent maintenant que le risque italien est devenu plus attractif que le risque espagnol. Parmi la liste de sociétés les plus entourées figurent : **Enel**, **Unicredit**, **Telecom Italia**, **Eni**, **Intesa Sanpaolo**, **Recordati** (pharmacie hypertension, gastroentérologie) et **Fiat Industrial**.

Aux Etats-Unis, le marché a progressé de 2% cette semaine. L'économie américaine est la seule à envoyer des signaux positifs.

mais le marché obligataire envoie des signaux contradictoires à ceux des marchés actions. Cela peut s'expliquer par les derniers propos de Janet Yellen, la nouvelle présidente de la Federal Reserve. Alors que Alan Greenspan et Ben Bernanke ont favorisé les marchés obligataires, ce ne sera certainement pas le cas pour elle. Ses prévisions de croissance pour l'économie américaine ont été baissées et elle a annoncé qu'elle pourrait renoncer à lier la hausse des taux à la baisse du chômage.

Tout cela ne l'a pas empêché d'annoncer que les taux d'intérêts pourraient remonter au printemps 2015, ce qui a provoqué un ajustement sur la partie courte de la courbe.

Le dollar a vivement remonté, surtout contre le Renminbi (+1,2%) alors que l'once d'or cédait 47\$ (-3,4%) dans la semaine. Le dollar devrait continuer à s'apprécier.

En Chine, le risque d'une erreur de politique économique a grandi. L'élargissement de la bande de fluctuation du Yuan à 2% ne remet pas en cause la mainmise de la banque centrale chinoise (PBOC) sur le sens de fixation quotidienne de sa parité. Toutefois, la plupart des économistes, dont Tao Wang, économiste chez UBS, pense que les craintes d'un accident systémique en Chine ne sont pas fondées.

Le Japon est en baisse de 5%, avec **Denso** (-7,9%), **Panasonic** (-6,2%) et **Hitachi** (-5,7%).

Les investisseurs étrangers ont vendu cette semaine, car ils ont des doutes sur l'efficacité de la politique économique du Premier ministre, Shinzo Abe. La dynamique semble enrayée.

En Russie, le marché a progressé de 7,6% cette semaine. Aucun stratège n'avait anticipé le problème ukrainien avec la Crimée. Après le référendum en Crimée, qui a validé à une écrasante majorité le rattachement de la Crimée à la Russie, Occidentaux et Russes en sont à lancer des sanctions économiques.

Les valeurs composant l'indice MICEX se payent désormais 5X les bénéfices des douze prochains mois, avec **Gazprom** qui ressort à 2,5X seulement. Tout le problème avec les actions russes est que l'analyse financière est peu utile pour déterminer le point d'entrée. Il vaut beaucoup mieux être un bon kremlinologue.

Le Brésil est en hausse de 5% avec les progressions de **Petrobras** (+11,6%), **Banco do Brasil** (+9,7%) et **Bradesco** (+7,1%).

La Turquie est pour de nombreux stratèges le prochain risque géopolitique qui devrait se produire. Les élections auront lieu le 31 mars prochain.

Sur les marchés émergents, la guerre des acronymes fait rage dans les bureaux d'études financières. Neil McLeish, stratège chez Morgan Stanley, estime qu'il faut être encore plus exposé aux marchés émergents. Il estime qu'il faut absolument rester à l'écart des Fragile Five, qui comprend les pays émergents les plus vulnérables à toute crise systémique : le Brésil, l'Inde, l'Indonésie et l'Afrique du Sud. Jim O'Neill, l'ex-patron de Goldman Sachs Asset Management qui avait inventé les BRICS (Brésil, Russie, Chine, Afrique du Sud) vient d'inventer les MINTS (Mexique, Indonésie, Nigeria). Ce groupe de pays représente selon lui les puissances économiques qui montent. Goldman Sachs met maintenant en avant les "N-11 countries". Le groupe comprend le Bangladesh, l'Egypte, l'Indonésie, Iran, La Corée du Sud, le Mexique, le Nigeria, le Pakistan, les Philippines, la Turquie et le Vietnam. Ces pays connaîtront selon le broker américain une croissance bien supérieure à celle des pays du G7.

Sauf événement géopolitique majeur, on peut penser que nous sommes plus dans un ajustement que dans une crise systémique. Si ce n'était pas le cas, plusieurs banques recommandent à leurs clients de se protéger contre un scénario choc dans les marchés émergents. Selon elles, il faudrait vendre les actions européennes pour préférer les actions américaines et japonaises ; préférer le dollar et le yen à l'euro, qui serait la première victime et vendre les matières premières : pétrole, cuivre et minerai de fer pour acheter de l'or. A suivre...