

Pourquoi la paralysie économique et politique du cœur de l'Europe pourrait finir par être une bonne nouvelle



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 croissance en Europe a été médiocre avec + 0,2% pour la zone euro au troisième trimestre dont : + 0,3% pour la France, ce qui est une surprise, +0,1% pour l'Allemagne et -0,1% en Italie qui est nettement en récession, car Matteo Renzi, le Premier ministre, n'a jusqu'à maintenant pas pu faire de miracles.

Le cœur de l'Europe, c'est-à-dire la France et l'Allemagne, est donc malade. En France, tous les moteurs de la croissance sont en panne et elle continue à détruire des emplois. En Allemagne, on assiste à la fin de la surperformance des actions allemandes. Les exportations qui étaient le grand atout allemand deviennent une faiblesse. Le Conseil des Sages, constitué par cinq économistes dont quatre libéraux, a d'ailleurs revu en baisse sa prévision de croissance pour 2015. Il fait notamment remarquer que l'introduction d'un salaire minimum risque d'aggraver la situation en matière d'emplois.

Les investisseurs constatent que les résultats des entreprises européennes sont presque tous revus en baisse. Même si la baisse de l'euro et du prix du pétrole ont redonné un peu de marge aux sociétés - **Air France** a ainsi regagné 22% en bourse depuis un mois - le cycle des profits est désormais très dépendant des Etats-Unis. Pour relancer vraiment l'économie européenne, jamais la collaboration entre la France et l'Allemagne n'a été aussi nécessaire.

En France, "la macronisation" est en marche

La croissance de l'économie française a été un peu meilleure que prévu, grâce à une consommation qui se tient assez bien, mais ce n'est pas encore la reprise, car les gros problèmes restent l'investissement et la construction en recul de 3% sur un an. Cécile Duflot, notre ex ministre du Logement et de l'Égalité des territoires, avec une politique totalement idéologique, aura fait perdre un demi point de croissance à l'économie française.

Jamais le moral des Français n'a été aussi bas, selon un sondage réalisé par Gaël Sliman de Odoxa, juste après la dernière intervention de François Hollande à la télévision. La pitoyable cacophonie gouvernementale sur les hausses d'impôts en 2015 et la consternante affaire Jouyet-Fillon ne vont pas arranger la situation.

Les banques ont dénoncé à juste titre la promesse rompue du gouvernement en matière de stabilité fiscale. En ce qui concerne les retraites, le dossier Agirc Arrco devient explosif au moment où il est envisagé que la caisse de retraite complémentaire des cadres

puisse disparaître !

Malgré le projet de loi Macron présenté comme une "libéralisation" de plusieurs pans de l'économie (professions réglementées, libéralisation des autocars, logement et urbanisme, travail le dimanche...), le compte n'y est toujours pas.

Les campagnes de communication orchestrées sur "l'attractivité de la France" pour montrer que la France sait distribuer des subventions en matière de recherche sont exactes, sauf que tout l'écosystème qui devrait ensuite accompagner les chercheurs et les entrepreneurs (capital risque, capital investissement, capital développement et surtout fiscalité totalement confiscatoire, suivie par l'ISF ...) est complètement dissuasif pour tous les acteurs. Il faut absolument changer de rythme et très vite, car la France est en train de se vider de ses talents.

Tous les yeux sont désormais tournés vers la BCE pour qu'elle se lance à son tour dans une politique de "Quantitative Easing". Cette perspective rend Anatole Kaletsky de Gavekal à Londres un peu plus optimiste. Pour lui, la paralysie politique qui existait en Europe et au Japon est en train de se débloquer. Il en conclut que nous sommes probablement au début d'un nouveau cycle de hausse des marchés.

Charles Gave, de Gavekal Hong Kong, fait remarquer que c'est toujours un mauvais signe quand on voit baisser le cours des valeurs bancaires en même temps que les taux d'intérêts. Or c'est très exactement ce qui se passe en Europe. Ce qui le renforce dans sa conviction selon laquelle, en matière d'allocation d'actif, la zone euro n'est vraiment pas celle qu'il faut privilégier en ce moment.

Le Japon est statistiquement retombé en récession

Les derniers chiffres sont mauvais. Le PIB nippon a reculé pour le deuxième trimestre consécutif. L'explication se trouve dans le fait que les salaires n'ont pas suivi la hausse de la TVA. La confiance des consommateurs a baissé en octobre. Cela pourrait s'arranger avec la baisse du prix du pétrole et la hausse de la bourse dont l'indice Nikkei se retrouve au dessus de 17000 pour la première fois depuis sept ans.

Charles Gave de GaveKal à Hong Kong est dubitatif sur les dernières statistiques japonaises. Il n'est pas convaincu que la consommation et les investissements sont autant en retrait que ce disent les statisticiens. On pourrait presque y voir une manœuvre pour déclencher des élections anticipées.

Le yen à 116 Y contre dollar est au plus bas depuis sept ans, Joyce Poon de GavekalHong Kong estime que si la baisse se poursuit d'encore 20%, la Corée du Sud devra dévaluer à son tour le Won. Elle pense toutefois que le Renminbi a peu de chances d'être dévalué, car cela diminuerait les chances de la monnaie chinoise de devenir un jour une monnaie de réserve. Dans ce domaine le plus pessimiste est comme d'habitude Albert Edwards, de la Société Générale, qui voit le Yen baisser jusqu'à 145 Y contre le dollar. Cela devrait déclencher, selon lui, toute une série de dévaluations parmi les devises asiatiques.

Cela n'empêche pas Alicia Walker de GK Alpha Plus à Hong Kong d'identifier sur le marché japonais des secteurs intéressants comme celui du vieillessement de la population. Parmi les sociétés qu'elle trouve intéressantes figurent : **Toyota, Panasonic, Cyberdyne, Daiwa House, Fuji Soft** (Palro robot qui assiste les personnes âgées pour faire de l'exercice).

L'énergie est aussi un domaine qu'il faut suivre de près. Le nucléaire va être relancé. La production d'électricité et de chaleur à partir de l'hydrogène se développe rapidement. Le Japon possède d'importantes réserves de "glace de feu" situées à 50km de l'île Honshu. Les sociétés les mieux placées pour en profiter sont : **Kyocera, Chofu, Toyota, Tokyo Gas et Osaka Gas**.

La Chine met en place méthodiquement son plan de reconquête de l'Asie

L'économie domestique ralentit mais la croissance chinoise reste sur une pente à 7,7% . Tom Miller de GavKal à Pékin, observe que Xi Jinping président de la République Populaire de Chine, met en place les instruments de sa stratégie de reconquête de son influence en Asie. La banque de financement des infrastructures récemment créée a été dotée de 100 Md\$ de fonds propres et le fonds pour redévelopper "la route de la soie" disposera de 40Md\$. Le transport par chemin de fer plus rapide que le transport maritime et moins cher que le transport aérien jouera un rôle de plus en plus important dans les liaisons entre la Chine et l'Europe.

Parmi les sociétés chinoises qui devraient en profiter figurent : **Guangshen, China CNR Corporation** et surtout **HollySys Automation Technologies** qui fournit tous les systèmes d'automatisation et de contrôle.

Le pétrole est le secteur le moins aimé des investisseurs en ce moment

Le cours du pétrole est en baisse de 30% depuis la mi juin. Il se retrouve au plus bas depuis quatre ans. Il devient clair que Riyad a déclenché une guerre des prix pour affaiblir la Russie et l'Iran et au passage ralentir le développement de la production de gaz de schiste et de pétrole non conventionnel. C'est pourquoi l'Arabie Saoudite ne devrait pas réduire sa production pour faire remonter les prix.

Ces périodes d'incertitudes entraînent toujours un retrait des investisseurs du secteur et une grosse activité dans le domaine des fusions/acquisitions : dans les services pétroliers le rapprochement entre **Halliburton** et **Baker Hugues** devrait créer un géant des services pétroliers. Le secteur a baissé de 24% depuis le mois de juillet dernier.

Aux Etats-Unis, les autres grands acteurs du secteur sont : **Schlumberger, Oil States International, Oceaneering International, Patterson-UTI Energy, Pioneer Energy Services** et **Basic Energy Services**.

En Europe, on devrait aussi assister à des opérations de consolidation parmi les sociétés suivantes : **Bourbon, CGG Veritas, Technip, Schoeller Bleckmann** (Autriche), **Saipem** (Italie /ENI=43%), **Aker Solutions** (Norvège), **Fred Olsen** (Norvège), **Core Laboratories** (Pays Bas), **Fugro** (Pays Bas), **SBM Offshore** (Pays Bas), **Seadrill** (Bermude), **Subsea 7** (UK).

A noter également, l'offre de **Cepsa** en Espagne sur **Salamander**, société d'exploration active en Indonésie ; l'intérêt exprimé par **ONGC Videsh** en Inde pour augmenter sa participation dans **Tullow Oil** en baisse de plus de 40% sur son plus haut de l'année ;

Cairn Energy qui a annoncé cette semaine une grosse découverte au Sénégal. A suivre.