

Les chefs d'entreprise de plus en plus tétanisés par la politique du gouvernement



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 mollesse de la reprise mondiale constatée par l'OCDE commence à déconcerter les économistes, car l'investissement reste faible. Depuis des mois, nous vivons dans des marchés totalement manipulés par les banques centrales dans les domaines des taux d'intérêt et des taux de change. On nous expliquait que chaque fois qu'un mauvais chiffre économique était annoncé, cela constituait une excellente nouvelle car les banques centrales continueraient à arroser la planète de liquidités.

Cela incite à relever le niveau de liquidités dans son portefeuille (autour de 20%), à croire encore aux actions (20% aux US, 10% en Asie, 10% en Europe), à détenir des obligations (20% d'obligations américaines de 7 à 10 ans de durée de vie, 10% d'obligations chinoises en renminbi, 10% en obligations livre sterling et couronne suédoise). C'est une structure de portefeuille qui devrait permettre de passer convenablement entre les gouttes et de participer à la poursuite de la hausse, si les marchés actions continuent de progresser.

En Europe, l'indice de confiance a reculé en juin. Les entrepreneurs se posent beaucoup de questions sur la pérennité de la reprise. Selon Eurostat, à fin février, l'Europe avait un chômage de 11,3% contre 5,5% aux Etats-Unis, 5,4% au Royaume-Uni et 3,5% au Japon. Personne ne peut plus éviter de se poser la question de la pérennité de l'euro sous sa forme actuelle. D'ailleurs, les taux d'intérêts ont beaucoup remonté. En dix jours, ils ont été multipliés par 20. Cela a permis de constater que le marché obligataire allemand n'était pas aussi liquide qu'on pouvait le penser. Pour prendre la mesure de ce qui s'est passé, un investisseur qui aurait acheté des obligations allemandes le 29 avril dernier aurait perdu à ce jour 6%, en raison de la hausse du rendement qui est passé de 0,16% à 0,90% !

En France, on complique un peu plus la vie des entrepreneurs

En France, les très mauvais chiffres du chômage ont incité une fois de plus le gouvernement à utiliser l'arme des "emplois aidés". Comme le chômage est le véritable boulet de François Hollande, il a décidé dans l'urgence d'en créer 100 000 de plus pour un coût d'environ un milliard d'euros sur les deux années qui viennent. Il s'agit donc d'emplois créés pour des raisons électorales. Rappelons que les emplois aidés sont de petits emplois publics temporaires dans 88% des cas, sans réels débouchés, qui ont coûté 14Md€ en 2014.

Faute de formation appropriée, très peu se traduiront en vrais emplois. On a beaucoup de mal à arrêter une politique qui échoue. Le

chômage reste solidement installé au dessus de 5M de personnes en incluant tous ceux qui souhaitent travailler davantage.

Face à cette situation, **les lois Macron et Rebsamen** ont un côté voiture balai pathétique qui dénote de la double impuissance des syndicats et du parlement. Toutes les mesures qui pouvaient fâcher le Congrès du PS ont été retirées. **Ce sont deux lois qui parlaient de bonnes intentions sociales-démocrates qui sont en train de se transformer en nouvelles contraintes bureaucratiques.** Des obligations supplémentaires sont en effet mises en place pour chaque franchissement de seuil avec notamment :

- 1/ Un droit d'entrée dans les entreprises des commissions paritaires régionales;
- 2/ un renforcement des règles d'égalité hommes-femmes ;
- 3/ un renforcement des administrateurs salariés ;
- 4/ une annualisation des heures de délégation ;
- 5/ la reconnaissance du burn out qui sera mis à la charge de l'employeur.

On est en permanence dans une sorte d'aller-retour idéologique qui crée un climat détestable. Tout cela tétanise les chefs d'entreprise. La dépense publique atteint désormais 57,5% du PIB et on continue de nous expliquer que c'est de la faute du néo-libéralisme. Le déficit est toujours à 4% du PIB malgré une hausse de la pression fiscale de 70Md€. Il n'y aura aucune création d'emplois significative tant que la fiscalité du capital restera alignée sur celle du travail.

En Allemagne, on enregistre une progression de la production industrielle (1,4% sur un an à fin avril contre 0,2% en mars). Cela traduit bien une hausse de la demande à l'exportation pour les produits "made in Germany".

L'Italie a enregistré un recul de son PIB depuis 2008 de -8,5%. Cela est dû pour l'essentiel à l'effondrement des investissements. Cela se compare avec l'Espagne (-4,4%), la zone euro (-0,9%), la France (+2,4%) - essentiellement grâce au poids de l'Etat - et enfin l'Allemagne, à +5%.

Les banques européennes détenaient encore 1180Md€ de mauvaises créances fin 2014. C'est l'Italie qui en détient le plus, avec 184Md€ de créances qui sont considérées comme irrécouvrables. A suivre de près, surtout si la Grèce obtient encore des concessions de l'Europe.

En Turquie, le résultat des dernières élections est préoccupant

En Turquie, le résultat des dernières élections défavorables au AKP de Recep Tayyip Erdoğan s'est traduit immédiatement par une baisse de 5% du marché actions turc et de 3% de la Lire turque. Rappelons que la dette extérieure de l'Etat turc représente maintenant 20% du total de bilan des banques commerciales turques. Cela signifie que les banques ont emprunté en devises pour financer le développement de la consommation intérieure. **C'est la plus mauvaise situation de tous les pays émergents.**

Aux Etats-Unis, l'emploi a rebondi en mai. Il s'agit de la meilleure performance depuis cinq mois. Cela n'écarte pas encore le scénario d'une économie américaine dont la croissance ralentirait. Cela retirerait une grande partie de la crédibilité de la politique monétaire menée par la Federal Reserve.

En Chine, l'observation des rapports cours/bénéfices pourrait devenir inquiétante : 140x pour l'indice ChiNext, 80x pour l'indice SME (small cap), 70x pour l'indice Shenzhen A Shares et 20x pour l'indice Shanghai A Shares.

Le Japon réalise une croissance plutôt supérieure à ce qui était attendu. Peu d'investisseurs suivent convenablement les entreprises japonaises. Les brokers ont disparu et tout le monde achète des ETF. C'est dommage, car il existe de nombreuses sociétés nippones qui sont des numéros un mondiaux dans leurs technologies.