

Panique en vue sur les marchés ? Un ciel aussi sombre ne s'éclaircit pas sans une tempête...

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

Un ciel aussi sombre ne s'éclaircit pas sans une tempête.

Dans la dernière lettre envoyée à ses clients par *Hubert Jousset Directeur Général Délégué de la société de gestion GEFIP* a recours à Shakespeare pour exprimer son avis sur les marchés. Il pense que les hommes politiques risquent d'hésiter longtemps entre la défaisance de la zone euro ou la perte progressive de leur souveraineté. Il y a fort à craindre dit-il, que la solution ne vienne d'ailleurs, ce qui pourrait se traduire par une panique des marchés qui pourrait ressembler à une tempête.

Marchés actions : la Chine est en train de devenir moins attractive

Les statistiques économiques parues pendant la semaine ont renforcé les attentes d'interventions plus massives en provenance des banques centrales, si bien que les indices boursiers sont restés globalement stables grâce au rebond de dernière minute. L'indice MSCI monde en devises locales a perdu 0.5%.

Etats Unis : les statistiques vont globalement dans la bonne direction.

Le déficit de la balance commerciale s'est redressé en mai, passant de -50.6 Mds\$ à -48.7 Mds\$, en ligne avec les attentes du consensus. Le crédit à la consommation a continué de progresser en mai, de 17 Mds\$, un rythme supérieur à la moyenne des 12 derniers mois. Les inscriptions hebdomadaires au chômage se sont nettement repliées lors de la semaine se terminant le 7 juillet. A 350 000 (-26 000 sur la période), elles sont au plus bas depuis début 2008. En revanche, l'indice de confiance des chefs de PME s'est retourné, baissant de 3 points à 91.4 après une lente mais régulière progression au cours des derniers mois,

La saison des résultats aux Etats Unis ne s'annonce pas si mal que cela compte tenu de l'abaissement des attentes. Sur les 31 sociétés du S&P 500 qui ont publié jusqu'à présent leurs résultats, 18 ont battu les attentes, 7 ont publié des résultats en ligne et 5 ont déçu. La croissance du BPA en glissement annuel devrait atteindre 0.5% au T2 hors financières et 5.9% avec les financières, contre 9% attendu début avril. Les secteurs des produits de base, services aux collectivités et l'énergie devraient publier des résultats en repli.

L'indicateur Panique/Euphorie qui a un caractère prédictif assez efficace pour le court terme est calculé par *Tobias Levkovic de Citi*. Il montre qu'il y a 97% de chances que le marché monte dans les mois qui viennent *Chen Zhao de BCA à Montréal*, sur une base fondamentale, surpondère de son côté les Etats Unis dans son allocation d'actif.

En Europe les prévisions de résultats sont revues en baisse

La production industrielle s'est appréciée de 0.6% en mai par rapport au mois précédent après avoir baissé au cours des deux mois précédents notamment -1.1% d'un mois sur l'autre en avril. **Bien évidemment**, les prévisions de résultats des sociétés européennes seront revues en baisse pense *Graham Secker de Morgan Stanley*.

L'Espagne a présenté un plan de mesures d'économies de 65 Mds€ sur 2 ans afin de respecter ses nouveaux engagements budgétaires. Les mesures phares sont le relèvement du taux de TVA de 3 points à 21% ainsi que la réduction de la couverture du chômage à 6 mois seulement. Ces annonces restent toutefois sans effet sur l'évolution des taux sur le marché secondaire, car l'inquiétude se porte sur l'aggravation de la récession dans le pays.

En France, il y a consensus parmi la majorité des investisseurs institutionnels pour penser que les conséquences des mesures fiscales prises par le gouvernement, vis à vis des entreprises et des ménages ne feront qu'aggraver à court terme le retard de compétitivité de la France.

En Chine le taux de croissance du T2 de +7,6% a été conforme à ce qui était attendu. Des signes de stabilisation ont commencé à apparaître en juin à la suite des mesures prises par Pékin en début d'année. Un rebond au T3 nécessite que le secteur immobilier se redresse ce qui implique un soutien de la part des banques et des collectivités régionales. La progression des ventes immobilières laisse entrevoir une stabilisation prochaine de l'investissement dans ce secteur. C'est pourquoi le gouvernement va accroître ses efforts dans ce domaine. Le rebond au T3 risque toutefois d'être modeste.

Avec l'entrée en 2001 de la Chine dans l'Organisation Mondiale du Commerce, le monde entier a été attiré par les coûts de production très bas de la Chine. En ce moment la demande est en train d'évoluer vers des pays où l'on peut disposer de beaucoup de flexibilité dans l'organisation du travail et surtout d'un accès à une énergie bon marché. Les Etats Unis correspondent parfaitement à ce profil explique dans sa dernière note, *Louis Gave de GaveKal Hong Kong*. L'indice Shanghai Composite (1.7%) en Chine a été tiré à la baisse par les valeurs cycliques

Dans les pays émergents l'indice MSCI émergent a reculé de 2.1%. L'indice Micex en **Russie** est le seul indice majeur à avoir clôturé dans le vert. **L'Inde** a souffert (1.8%) à cause des déceptions sur les résultats de la société de services informatiques **Infosys**.

Secteurs : animation autour des media en Europe

Aux Etats Unis, les banques américaines arrivent en tête du classement de performance hebdomadaire grâce à **JP Morgan** et **Wells Fargo**. En dépit de son énorme perte de trading, JP Morgan devrait publier des résultats record pour l'année. Wells Fargo a battu toutes les attentes. A noter le satisfecit donné par Warren Buffet sur la bonne santé du système bancaire américain. Ce dernier progresse de 15% depuis le début de l'année. En bas de classement se trouvent des secteurs plus cycliques comme **les matières premières (Alcoa -3.5%), la technologie (Intel -3.5%, HP -3%) et la chimie**.

En Europe, le secteur médias arrive en tête, dopé par l'offre d'acquisition d'**Aegis** par **Dentsu** avec une prime significative. En seconde place figure **le secteur des télécoms (Deutsche Telekom +8%, Vivendi 7.8%)** qui semble arriver à un point d'inflexion : la commission européenne entend protéger l'industrie des télécoms, grande perdante jusque-là face aux consommateurs (déflation des prix), aux fournisseurs de combinés (**Apple**) ou de contenus (**YouTube**). La décision de ne pas réguler la fibre et de probables offres données tarifées au volume redonnent un avantage aux opérateurs historiques. Dans **les services informatiques, SAP** a annoncé des résultats trimestriels meilleurs que prévus.

L'automobile gagne 2% grâce aux constructeurs allemands (Peugeot cédant 8.4%). Contrairement aux Etats Unis, le secteur bancaire est en queue de classement avec un repli de 0.8% à cause de **Bankia (-23%), Banco Popular, Deutsche Bank (-5%) et Barclays (-3.5%)**. *David Herro Gérant du fonds Oakmark International* croit beaucoup aux banques européennes, c'est une des positions les plus importantes de son portefeuille. Par contre *Bob Parker le stratège de Crédit Suisse Asset Management* qui est négatif sur les banques depuis cinq ans garde la même position. Il commence simplement à être plus nuancé sur les banques très actives dans les marchés émergents comme **Standard and Chartered** et **Citigroup**.

La baisse des cours du **pétrole** profite à plusieurs sociétés européennes. *Andrew Garthwaite de Crédit Suisse* a établi une liste. On y trouve notamment : **BASF, Lanxess, Anheuser Busch Inbev, Michelin, Ryanair, BMW**.

Marchés obligataires : les investisseurs continuent de plébisciter les vertus germaniques

Les taux allemands sont négatifs jusqu'à trois ans, ce qui bénéficie paradoxalement aux taux français (environ 0,10% pour le deux ans) ainsi qu'aux taux espagnols et italiens.

La prochaine étape sera probablement la taxation des dépôts à la BCE pour inciter les détenteurs de liquidité à prendre un peu de risques. Le seul bon côté de la crise européenne est d'obliger l'Allemagne et la France à faire des compromis pour avancer. Telle est la position de *Michael Hasenstab de Franklin Templeton* qui privilégie dans son portefeuille les marchés asiatiques en particulier la Corée du Sud.