

L'Europe des Shadoks : et la BCE prêtait des milliards et des milliards aux banques qui s'empessaient de redéposer l'argent à la BCE...

REVUE D'ANALYSES FINANCIÈRES

avec Jean-Jacques Netter



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

Comme l'a écrit cette semaine Jean-Pierre Robin dans *Le Figaro*, pour comprendre ce qui se passe dans la zone Euro, il est recommandé de relire les aventures des Shadoks. En effet, la BCE a distribué jusqu'à ce jour 1 243 Md€ aux banques, lesquelles se sont empressées d'en déposer 795 Md€ à la BCE au lieu des les prêter à des clients. On tourne donc en rond : « il vaut mieux pomper, même s'il ne se passe rien, que risquer qu'il se passe quelque chose en ne pompant pas... » disaient les shadoks dans la fameuse série télévisée...

Allison Nathan, l'éditeur de la nouvelle publication de Goldman Sachs, *Top of mind*, explique quant à lui que la direction des marchés sera la résultante du comportement de la crise de la dette souveraine en Europe, de la croissance chinoise et du rythme de croissance de l'économie américaine.

Marchés d'actions : du mieux au Japon

Francisco Blanch, global investment strategist de Bank of America Merrill Lynch vient de faire évoluer son allocation d'actifs. Il anticipe de meilleures perspectives sur les actions européennes et japonaises. Il conserve son exposition aux actions américaines et aux matières premières particulièrement au pétrole en raison de la situation iranienne.

En Europe la capitalisation boursière des pays non-euro (Suisse, Grande Bretagne, Suède, Norvège, Danemark) est devenue plus importante que celle des pays de la zone Euro. Sharon Belle, stratégeste Europe chez Goldman Sachs, pense que les marchés européens pourraient progresser de 20% au cours des douze prochains mois. Parmi les signes peu relevés par les commentateurs, on peut constater que les exportations repartent dans les pays de l'Europe du sud : + 8,4% sur un an au Portugal, +6,2% en Espagne et +4,8% en Italie.

En Grèce, les rumeurs de sortie de la zone Euro se font plus insistantes avec l'arrivée de l'équipe de la Troïka (UE+FMI+BCE) à Athènes.

La France aura été le théâtre de violentes [attaques du gouvernement contre la famille Peugeot](#) qui apparaissent assez éloignées de la méthode de concertation prônée par le président de la République. C'est le dessin de Plantu à la une du *Monde* de vendredi dernier qui résume le mieux l'atmosphère ambiante. On y voit Arnaud Montebourg en train de brandir la tête de Thierry Peugeot sanguinolente au bout d'une perche !

Un homme politique qui n'a jamais exercé la moindre responsabilité dans une entreprise privée ne devrait pas confondre une entreprise qui emploie 200 000 salariés avec une association caritative. A l'heure de l'examen des stratégies, il pourrait aussi se pencher sur le bilan du dispositif des 35 heures de Dominique Strauss-Kahn et Martine Aubry. Comme on peut le constater, il a considérablement affaibli la compétitivité des entreprises françaises. On aimerait bien assister, dans les prochains jours à un échange de vues entre Pierre Moscovici, ministre de l'Economie et député de Montbéliard, berceau de la famille Peugeot et d'Arnaud Montebourg !

Dans son dernier papier « [Vers une dépression en France](#) » Charles Gave, président de GaveKal à Hong Kong, dresse le bilan des mesures qui ont été prises par le gouvernement Ayrault :

- Un alourdissement de la fiscalité des sociétés
- Une augmentation du Smic qui augmentera mécaniquement le coût du travail pour tous les employeurs
- Un retour des charges sociales sur les heures supplémentaires, faisant baisser le salaire moyen
- Une imposition plus lourde sur le capital, sur les revenus du capital, sur les plus-values en capital et sur les salaires élevés. Tout cela fera baisser le taux d'épargne et donc à terme les investissements.
- Une contribution spéciale sur les banques qui va réduire les fonds propres des banques et augmentera le coût du crédit tout en le rendant moins disponible.
- Une taxe spéciale sur les sociétés pétrolières qui va inciter ces dernières à se débarrasser encore plus rapidement de leurs activités en France.
- Une quasi interdiction de licenciement accompagnée de la mise en examen d'un certain personnel de direction qui en général a essayé de préserver les marges de leur sociétés.

En attendant, les dernières mesures fiscales sont en train de démotiver tous les Français qui croient au travail, créent de la croissance et épargnent... L'idéologie du partage du travail qui a échoué partout est en train de faire son retour.

Gustavo Baggatini de RBC Capital est pour sa part pessimiste. Il est convaincu que François Hollande ne pourra pas faire accepter une réduction des dépenses publiques de 33Md€ pour respecter ses engagements sur la réduction du déficit de la France en 2013.

En Espagne le 10 ans espagnol est de nouveau au dessus de 7%. Le paradoxe de l'Espagne est que le pays avait pourtant avant la crise actuelle, un taux d'endettement par rapport au PIB parmi les plus bas d'Europe avec un budget excédentaire. Son problème réside maintenant dans sa dette vis à vis de l'extérieur, puisque la quasi totalité de la bulle immobilière a été financée par les banques espagnoles qui empruntaient les fonds à l'étranger. Parallèlement, on s'achemine vers un scandale sur l'introduction en bourse de **Bankia** où l'on a cyniquement mis à contribution l'épargne populaire pense Chris Wood de CLSA. **En Italie** le PIB baisse depuis trois trimestres. Le pays peut encore s'en sortir mais il faut encore plus de réformes. Telle est l'opinion de Lasse Holboell Nielsen senior European Economist de Goldman Sachs.

Etats-Unis : très importante semaine de résultats

La période des résultats du T2 va continuer de délivrer plutôt de bonnes surprises estime Jan Loeys chez JP Morgan. Ce n'est pas tout à fait l'avis de David Kostin de Goldman Sachs qui observe que les chiffres d'affaires sont impactés à la baisse par le ralentissement de la demande étrangère et que les marges sont comprimées pour les sociétés non financières. Ben Bernanke n'a pas donné d'indications claires sur la possibilité d'un QE 3.

La volatilité, souvent appelé « l'indice de la peur » est au plus bas depuis avril.

Au Japon pour Chris Wood, le stratégeste de CLSA à Hong Kong, l'économie continue d'envoyer des signaux positifs. Il faut maintenant, selon lui investir dans le système bancaire japonais notamment **SMFG**.

Matières premières : envolée des cours du maïs

Le maïs a franchi la barre des 8\$ le boisseau à la suite des fortes sécheresses intervenues aux Etats-Unis. Il faudra probablement diminuer les livraisons aux producteurs d'éthanol. Bob Parker le stratégeste de Credit Suisse Asset Management estime que même si la croissance mondiale ralentit, le potentiel de baisse des matières premières est désormais limité.

Secteurs : bain de sang dans les télécommunications

Équipementiers téléphoniques

Alcatel Lucent a annoncé des pertes pour le deuxième trimestre. Le titre a sanctionné cette annonce par une baisse de 18,6%. Le titre devrait bientôt sortir du CAC 40 au profit soit de Gemalto, soit de Dassault Systèmes. Ambroise Roux légendaire patron de la Compagnie Générale d'Electricité ancêtre de Alcatel doit se retourner dans sa tombe.

ZTE le fabricant chinois, a de son côté baissé de 9,9% le jour de l'annonce de ses résultats qui ont déçu **Ericsson** a également déçu au T2 ce qui a été immédiatement sanctionné par une baisse de 9,2% du cours de son action. Seul **Nokia** a progressé de 10% sur l'annonce d'une perte moins mauvaise que prévu !

Technologie

IBM a augmenté ses anticipations de résultats pour l'ensemble de l'année mais a confirmé un ralentissement en Europe, surtout en Italie. **Qualcomm** et **Ebay** ont elles aussi annoncé de bons résultats. En revanche, **Microsoft** a publié la première perte de son histoire de société cotée. Cette perte trimestrielle est due à la dépréciation de la division de services publicitaires en ligne (aQuantitative). Le lancement par **Microsoft** de Windows 8 sera l'événement de la rentrée et pourrait relancer les ventes de PC.

Semiconducteurs

ASML a annoncé de bons résultats. En revanche, **Intel** a revu à la baisse ses prévisions de croissance sur l'ensemble de l'année.

Chimie

Akzo Nobel, le fabricant de peinture, a annoncé une progression de son CA pour le T2 de 8% ce qui a fait monter le titre de 6,3%.

Banques

Pour les banques américaines , le pire est derrière nous estime **Denis Gartman le très respecté éditeur de The Gartman Letter**

En Suède, **SEB** a monté de 5%, **Swedbank** profite de la bonne santé des économies baltes. Au Danemark, **Nordea**, réalise de bons résultats malgré les difficultés du secteur transport maritime dans lequel elles est très impliquée.

Spiritueux

Rémy Cointreau a fait état de ventes tout à fait satisfaisantes en Asie , tout comme **Hermès** qui enregistre un rythme de progression de ses ventes supérieur à 16%. Les craintes sur l'Asie qui s'étaient manifestées au moment de l'annonce par Burberrys de ses résultats ont l'air de s'estomper.