

Comment se protéger des politiques monétaires "non conventionnelles" qui taxent l'épargne des ménages au profit des banques ?



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

Au cours du séminaire d'investissement de Comgest qui a eu lieu la semaine dernière au Pavillon Cambon, Vincent Strauss, son président, a une nouvelle fois insisté sur les effets pervers de la création de liquidité. Les politiques monétaires « non conventionnelles » mises en œuvre depuis de nombreux mois par la Fed, la BCE et la BOJ (Banque centrale du Japon) aboutissent à une mauvaise allocation d'actif par les investisseurs, puisque le loyer de l'argent est maintenu artificiellement à un niveau proche de zéro. Au palmarès des créateurs de liquidités, la Chine est de loin le numéro un mondial avec 40% des liquidités créées, suivie par le Japon avec 25%, les Etats-Unis et l'Europe, les deux à 15%. Pour y parvenir, les instituts d'émission de ces pays taxent l'épargne des ménages au profit des banques, ce qui est largement inefficace et socialement choquant. Ils sont aidés par les régulateurs qui n'ont rien su anticiper de la crise actuelle. Maintenant, vivant dans l'illusion de l'efficacité des ratios prudentiels, ils obligent les investisseurs à acheter de la dette gouvernementale surévaluée, financée par les banques centrales. **Pour Vincent Strauss, une façon efficace de se prémunir contre ces aléas, consiste à acheter de façon régulière des valeurs de croissance à forte visibilité qui bénéficient d'une franchise forte.** C'est la politique d'investissement que suit les fonds de sa maison qui gère maintenant 15Md€.

En Europe, Laurent Dobler de Comgest, gérant de Renaissance Europe, en hausse de 23% depuis le début de l'année à fin septembre, a bien montré que les sociétés qui figuraient dans son portefeuille semblaient tellement impliquées dans les marchés mondiaux qu'elles donnaient l'impression d'avoir coupé leur cordon ombilical avec l'Europe. Selon lui, il n'est pas impossible que nous assistions à une sorte de nouvel âge d'or pour certaines valeurs européennes, car la croissance de leurs résultats pourrait se poursuivre même dans un environnement difficile. Parmi les sociétés qu'il apprécie figurent : **Dassault Systèmes, Inditex** (Zara en Espagne), **Prada, Elekta** (radiothérapie pour le traitement du cancer en Suède), **ARM Holdings PLC** (puces informatiques pour les smartphones en Grande Bretagne).

La même philosophie d'investissement est mise en œuvre par Jean-Louis Scandella et Wojcieh Stalislowski, gérants de Comgest Growth Greater Europe Opportunities. Leurs dix principales positions sont **ARM Holdings PLC, Gemalto, Experian, Sartorius Stedim Biotech, Sartorius AG, Illiad, Dufry AG, Brenntag AG, Amplifon spa, Eurofins Scientific.**

Appliquée au monde par Céline Piquemal-Prade et Laure Negiar, gérantes de Comgest Monde, le portefeuille est composé à partir des thèmes suivants : Essor de la consommation des pays émergents (31%) avec notamment **L'Oréal, Heineken, Samsonite, Western Union, China Mobile, Fast Retailing** ; Prise de parts de marchés (21%) avec **Illiad, Carmax, Canon, Makita** ; Croissance explosive des données (19%) avec **Google, Oracle, Microsoft, Adobe** ; **Croissance des besoins énergétiques avec Linde, Fanuc, Keyence** ; Vieillesse de la population et progrès médical avec **Johnson & Johnson, Medtronic, Hoya.**

L'Espagne et l'Italie recommandées à l'achat

L'Espagne n'est pas sortie d'affaire d'après Laurence Boone, économiste chez BOA Merrill Lynch. Le prochain PIB espagnol sera mauvais. **L'Italie** doit être suivie de près. Malgré les incertitudes, Dennis Josse de Barclays estime que c'est le bon moment pour entrer sur ces marchés qui depuis trois ans ont baissé de 28,9% et 35,6%.

En France, le nombre de chômeurs a malheureusement augmenté depuis six mois de 169 000 personnes. L'hécatombe va malheureusement se poursuivre car même le nombre des intérimaires est en train de reculer. La politique menée par Arnaud Montebourg depuis son arrivée n'est pas la seule cause de cette évolution mais elle a très largement aggravé la situation. En matière d'emploi, il s'agit maintenant pour les syndicats de sortir du conservatisme pour introduire dans le Code du Travail l'idée simple de la flexibilité qui est la seule qui soit susceptible de débloquer les 600 000 emplois dont l'économie française se prive bêtement.

En Grande-Bretagne, la presse a employé pendant de nombreuses semaines pour la Grèce le mot de « Grexit » pour évoquer sa sortie de la Zone Euro. C'est probablement « Britxit » qui devrait arriver. Eric Le Boucher des Echos ne le souhaite pas. La sortie de la Grande Bretagne de l'Europe serait dit il, une catastrophe pour la première et un grand dommage pour la seconde.

Aux Etats Unis les analyses chiffrées que l'on peut faire du « Fiscal Cliff » montrent que les baisses d'impôts Bush, si elles sont remises en cause, devraient avoir peu d'impact, car elles ne seraient supprimées que pour les salaires élevés. Selon Joseph Kalish, le stratège de Ned Davis, l'impact après négociations se situera entre 0,5% et 1% du PIB. Un coup de tabac d'ici la fin de l'année est néanmoins possible selon Bary Knapp, le stratège de Barclays, car le compromis entre la Maison Blanche et la Chambre des Représentants ne pourra selon lui se produire que sous la pression des marchés.

Les marchés actions au plus haut depuis six semaines

Pour la première fois depuis quatre mois, on a assisté à une hausse parallèle des actions et des obligations. Les obligations espagnoles ont connu leur meilleure semaine depuis trois mois. Les taux italiens sont au plus bas depuis deux mois. L'amélioration de la situation grecque a été toutefois contrebalancée par de l'incertitude sur le « Fiscal Cliff » américain.

Le marché japonais a plus monté cette semaine que le marché européen...

La production industrielle a progressé de 1,8% en octobre pour la première fois depuis quatre mois. Selon Peter Berezin, Managing Editor de la BCA, le marché nippon pourrait être la bonne surprise de l'année 2013.

Secteurs : encore des trimestres difficiles pour l'automobile

Dans le secteur automobile, selon Gaëtan Toulemonde de Deutsche Bank, la production du T4 2012 en Europe sera de -14%, celle du T1 2013 de -12% puis ensuite -5%, 0% et enfin +8% au T4 2013. Sa valeur favorite reste **Volkswagen** car la valeur se paye 7,5X les bénéfices des douze prochains mois pour une croissance de 15%. En revanche il n'est plus acheteur de **BMW** au niveau actuel.

L'énergie reste un sujet très important pour la France car l'importation de pétrole représente 50Md€ sur les 70Md€ de déficit commercial. Le coût de la transition énergétique serait de 600Md€ d'ici 2030 pour ramener la part du nucléaire à 50% de l'énergie consommée. On voit bien toute l'imprudence de prendre des engagements sur le nucléaire qui était pourtant un des rares avantages comparatifs différenciant de l'économie française.