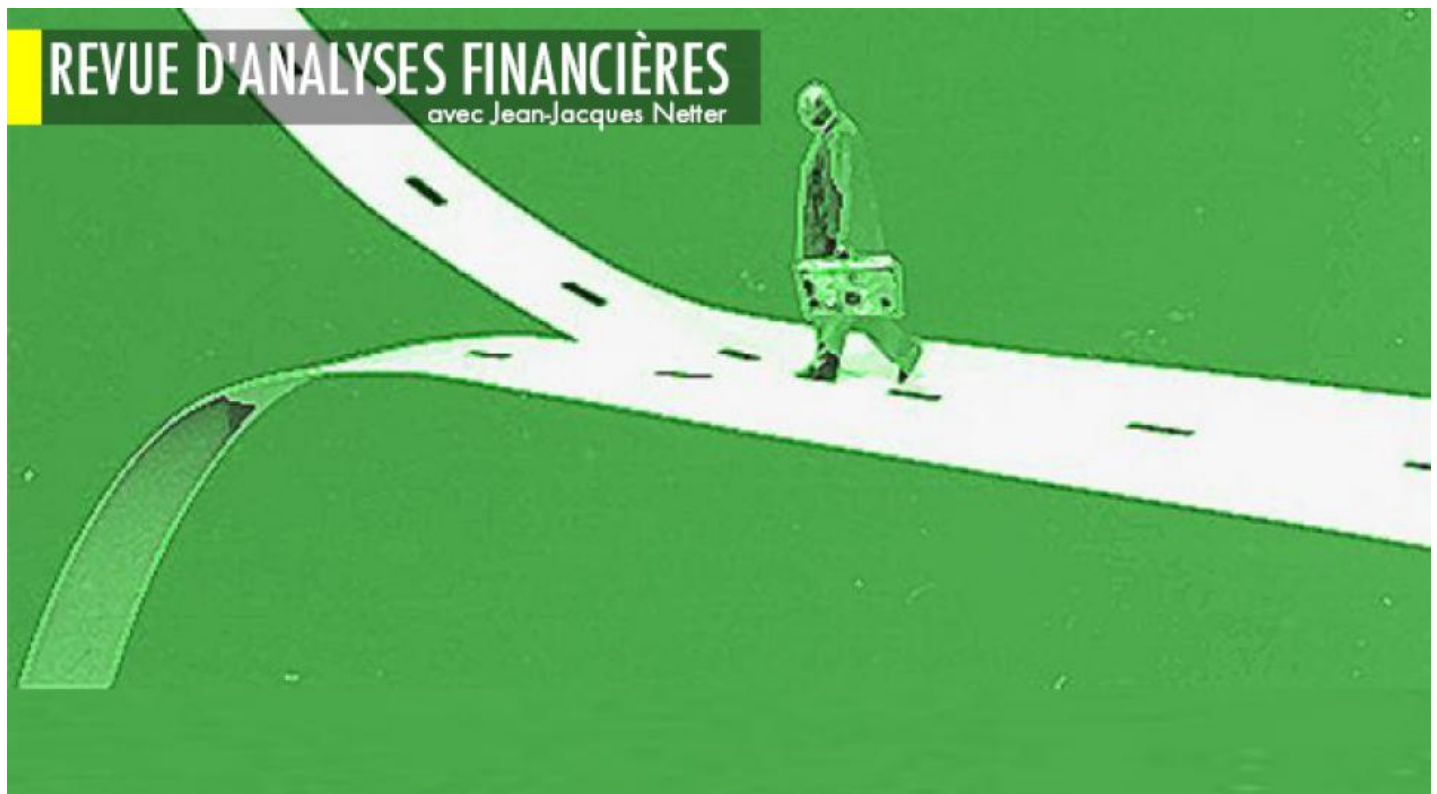


Les investisseurs doutent et, plutôt que de simuler la reprise, la France ferait bien de s'en inquiéter



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

Les grands investisseurs mondiaux se sont retrouvés la semaine dernière à Hong Kong dans le cadre d'une réunion organisée par CLSA, société de courtage qui était contrôlée par le Crédit Agricole et qui l'est maintenant par le broker chinois CITIC Securities.

Aux Etats-Unis, le Quantitative Easing de Ben Bernanke (politique monétaire très favorable et quasi taux zéro) n'a réussi après quatre ans ni à faire remonter l'inflation au niveau souhaité par la Fed, ni à provoquer un véritable redémarrage de la demande de crédit. La dynamique de la reprise américaine n'est donc pas encore suffisante pour justifier une diminution du QE (achat de 85Md\$ par mois d'obligations émises par le Trésor US et de grandes institutions financières). Russell Napier, le stratège de CLSA à Hong Kong, est très inquiet comme d'habitude. Il estime qu'à 23X le CAPE (Cyclically Adjusted P/E), les valeurs américaines n'offrent plus un potentiel de hausse important. L'indice S&P 500 a d'ailleurs baissé de -1,1% cette semaine pour la première fois depuis un mois.

Pour Chris Wood, patron de la recherche de CLSA, la nouvelle qui aura le plus d'impact sur les marchés dans les prochaines semaines, c'est le nom de celui ou celle qui succédera à Ben Bernanke. En attendant, l'agenda entre les démocrates et les républicains va rester chargé. La fermeture d'une partie de l'administration américaine, la dix huitième en une trentaine d'années, disent les statistiques, est une illustration du chaos dans lequel se trouve la politique américaine. On se moque souvent des Italiens, mais les Etats-Unis sont sur le plan politique dans une situation quasi comparable ...

En Europe, l'Allemagne est toujours le marché préféré de Christian Mueller- Glissmann, stratège chez Goldman Sachs. **La Suède** offre maintenant un rendement sur ses obligations d'Etat supérieur à celui de la France. C'est une situation qui ne reflète pas la situation et les perspectives de leurs économies respectives. La seule explication est, selon Charles Gave de GaveKal à Hong Kong, peut-être que les investisseurs s'attendent à une dépréciation significative de la Couronne Suédoise.

Le Portugal va mal. Pedro Passos Coelho, le Premier ministre, est dans une situation très difficile. **L'Espagne** sort lentement de la récession. Mariano Rajoy, Premier ministre depuis 21 mois, a réussi à stabiliser la situation, puisque le chômage a cessé d'augmenter.

En France, les très nombreux mauvais signes s'accumulent semaine après semaine. On a beaucoup de mal à comprendre comment on peut continuer à prendre des décisions aussi mauvaises pour l'économie française et donc pour le marché de l'emploi.

Jean Marc Ayrault, le Premier ministre, prend le risque avec ses leçons de morale de faire renaitre l'économie dite souterraine. Elle représentait l'année dernière environ 10% du PIB contre 25% en Grèce, 22% en Italie, 20% en Espagne... C'était le résultat de décisions intelligentes, comme la création du chèque emploi service, la baisse de la TVA à 5,5% sur les travaux, la création du statut

d'autoentrepreneur... Les nombreuses mesures prises depuis 18 mois vont amener davantage de français à replonger dans l'économie parallèle...

Michel Sapin, le ministre de l'Emploi en charge d'en créer, laisse se dégrader le dossier Sephora qui oblige le distributeur de produits cosmétiques et de parfums à fermer son magasin à 21h. Il faut savoir que les astreintes payées par les entreprises « pour non respect de la loi » seraient selon BFM payées directement aux syndicats, qui ont déposé plainte ! Cela constituerait maintenant une source de revenus récurrentes pour des organisations syndicales qui n'ont pas beaucoup de militants à jour de leur cotisation...

On avait bien compris que les statistiques du chômage seraient « manipulées » pour la fin de l'année (voir nos commentaires du 10 septembre dernier « **La récession de l'économie mondiale est terminée mais pas la crise** »). Il s'agissait de pouvoir présenter une « inversion de la courbe du chômage » pour la fin de l'année, comme l'avait annoncé le président de la République. L'amélioration a été tellement spectaculaire - 50 000 personnes en moins se seraient inscrites à Pôle Emploi en août - qu'elle n'a pas été jugée crédible. Heureusement, on a pu trouver un coupable qui n'était pas l'administration toujours irréprochable mais SFR.... !

Pierre Moscovici, le ministre de l'Economie, avec sa nouvelle taxe sur l'Excédent Brut d'Exploitation, est en train de faire franchir le seuil de 40% à l'imposition des résultats des grandes entreprises. Celles qui sont particulièrement pénalisées sont les entreprises qui doivent beaucoup investir pour faire un euro de chiffre d'affaire. C'est notamment le cas pour l'automobile, la chimie, les infrastructures. De toute façon, cette nouvelle taxe supprimera en grande partie le bénéfice de la hausse du CICE. Pourquoi faire simple quand on peut faire en permanence du très compliqué... !

Marisol Touraine, ministre des Affaires Sociales et de la Santé vient de prendre la décision de généraliser le tiers payant à la Sécurité Sociale. Cela signifie en clair que les Français ne paieront plus rien pour leur santé. Il s'agit d'un véritable coup de grâce porté à l'assurance maladie, car cela supprime totalement toute responsabilisation permettant de maîtriser un jour les dépenses de santé... !

Arnaud Montebourg, ministre du Redressement Productif et grand partisan du Colbertisme participatif aurait du étudier de près le dossier Quaero qui, pour Jacques Chirac, était censé devenir le concurrent de Google. A partir de 2008, piloté par Jean Louis Beffa, à l'époque président de Saint Gobain, le projet a bénéficié de fonds provenant de l'aide à l'innovation, de subventions et d'avances remboursables. La seule trace qui reste de cet investissement est une somme de un milliard d'euros dépensée apparemment pour rien...

En France, on est dans une paralysie progressive des entreprises pour toutes les raisons que nous développons semaines après semaines. Tant que le gouvernement n'aura pour objectif que de lutter contre la richesse au lieu de lutter contre la pauvreté, il fera fausse route. Au total, le déficit du budget de l'Etat va encore se creuser en 2014 et la France restera très dépendante des marchés. Ce soutien des investisseurs étrangers peut comme on l'a vu de nombreuses fois dans l'histoire s'interrompre brutalement à tout moment...

L'Afrique du Sud est souvent mise en avant dans les performances des marchés émergents. « Le marché » a progressé en monnaie locale de 40% depuis le début de l'année contre 28% pour l'Inde et 11% pour le Mexique. . Quand on regarde d'un peu plus près, cette performance est due à trois sociétés seulement qui font la quasi totalité de la progression de l'indice : **SAB-Miller** (bière), **Richemont** (luxe) et **Naspers** (media).

L'Asie a cédé du terrain cette semaine, avec des baisses de la Thaïlande (-5,1%), de l'Indonésie ((-4,6%) et de l'Inde (-2,1%)

Le c en Chine a été le secteur qui a le plus intéressé les investisseurs à Hong Kong la semaine dernière. Les sociétés les plus puissantes sont : **Alibaba**, qui possède les marques Taobao /consumer to consumer, Tmall, Alipay/système de paiement en ligne, **360buy** (B2C), **Yihaodian** (épicerie en ligne dont Walmart actionnaire), **Dangdang**, l'équivalent chinois de Amazon.

Le transport et la logistique font l'objet d'une recommandation d'achat de Sean Darby le Chief Global Equity Strategist de Jefferies. Pour participer à la poursuite de la croissance mondiale, il recommande des compagnies aériennes comme **Cathay Pacific** en Asie et **Deutsche Lufthansa** en Europe, et des sociétés de transport ferroviaire aux Etats-Unis comme **Kansas City Southern**.

Le charbon est recommandé par Neil Mehta, analyste chez Goldman Sachs. Les pays importateurs sont l'Europe 21%, la Chine 14%, le Japon 14%, la Corée 12%, l'Inde 12% et Taiwan 7%. Obama avait déclenché une guerre contre le charbon. Elle n'a pas été couronnée de succès car les producteurs de charbon ont monté de 20 à 30% depuis 2 mois. Les valeurs du secteur les plus souvent recommandées sont **Consol Energy** et **SunCoke Energy**.