

Lettre d'information n° 8

Marchés Financiers, le point de vue du FMI

Dans une récente interview à l'AFP, le nouvel économiste en chef du Fonds monétaire international, Olivier Blanchard, s'est dit "relativement optimiste" pour l'économie mondiale, malgré la crise financière et la flambée du pétrole.

"J'ai l'impression que l'on comprend à peu près les problèmes auxquels on est confronté", a-t-il dit, citant l'éclatement de la bulle immobilière aux Etats-Unis, la crise financière et la flambée des matières premières. Après la phase initiale qui a duré pendant la deuxième partie de l'année dernière, au cours de laquelle on a été un peu perdu (...), je crois qu'ont été mises en place des politiques à peu près adaptées". Aux Etats-Unis, la politique couplée de baisse des taux d'intérêts et d'injections massives de liquidités par la Réserve fédérale a permis de faire en sorte que, désormais, le danger présenté par la crise financière ne soit « *pas énorme* ».

Par ailleurs, l'effondrement du marché immobilier américain, que la plupart des analystes ne voit pas s'inverser avant la fin de l'année, n'est pas une originalité, selon lui. *"C'est une des crises les plus standards que l'on puisse avoir"*, estime-t-il. *"On en a vu beaucoup dans le passé, on en verra dans l'avenir, on peut utiliser les taux d'intérêts au point de vue macroéconomique pour stabiliser les choses et je pense qu'on le fait"*.

La flambée du pétrole, qui crève chaque semaine les plafonds jusqu'à dépasser les 135 dollars la semaine dernière, aura des conséquences limitées, a-t-il ajouté. Même si la situation actuelle n'est *"pas très agréable"*, il assure que *"on ne va pas avoir un +replay+ des années soixante-dix"*, en référence au premier choc pétrolier.

Sur l'éventualité d'une récession aux Etats-Unis, il relativise : *"Je ne pense pas que ça va être pire que ce que l'on prévoit à l'heure actuelle"*. (Les dernières prévisions du FMI tablent sur 0,5% de croissance cette année aux Etats-Unis, après 2,2% en 2007.)

Nous sommes heureux de constater qu'une chute des marchés actions entre 20 et 25% sur un an, couplée à un début de crise énergétique n'est pas de nature à désorienter nos grands économistes ! Il n'en reste pas moins que devant les menaces d'inflation, l'arme de baisse des taux, qui a permis de désamorcer la crise financière de l'été dernier, risque de trouver ses limites.

La Fed a probablement perdu de sa marge de manœuvre : les chances d'une nouvelle baisse de taux, même dans le cas d'une nouvelle dégradation économique, sont désormais réduites. Parallèlement, une économie encore faible, un marché de l'emploi dégradé, et des élections présidentielles en ligne de mire ne lui permettront pas de durcir rapidement sa politique. Le résultat devrait être un « stand by » pour les mois à venir.

Inutile donc de chercher dans une hypothétique baisse des taux, un soutien à la valorisation des marchés boursiers. Pour les mois à venir, leur appréciation sera surtout liée à la démonstration par les entreprises, chiffres à l'appui, qu'elles ont trouvé les moyens de s'adapter à leur nouvel environnement : croissance européenne faible, euro fort, énergie et matières premières en hausse, marchés émergents résistants mais en ralentissement. Devant ce scénario, nous continuons à recommander de rester sous investi, en privilégiant les liquidités.

Cependant, les valorisations actuelles offrent malgré tout des opportunités, pour un horizon désormais à 12/18 mois.

ABC & Finances

20 Rue Edouard Juvigny - 94 480 Ablon – France
Tél : + 33 6 07 68 12 74 - contact@abc-finances.fr

Dans l'idée de se positionner sur des vecteurs susceptibles de créer de la valeur, nous attirons votre attention sur quelques idées qui complètent ou éclairent les positions actuelles.

* **Chercher la croissance là où elle se tient** : Avec les fonds Métropole Frontière Europe et OFI RZB Europe Centrale, investis sur les marchés d'Europe en croissance (Europe Centrale pour OFI RZB, nouveaux entrants Euro pour Métropole),

* **Suivre les marchés des matières alimentaires, sans s'exposer aux mouvements de spéculation** : Le fonds Actions Agro Alimentaire de Natixis est un fonds de choix de valeurs avec pour objectif la performance absolue. Sa gérante, Françoise Lafitte, y travaille depuis plus de 10 ans, en développant de nombreux entretiens individuels avec les dirigeants des sociétés. Le comportement de ce fonds en période difficile est au final assez défensif,

* **utiliser la gestion alternative, décorrélée des indices** : Multigest Explorer, fonds de fonds géré, intervient essentiellement dans des investissements représentatifs des marchés de matières premières, de l'énergie, des sociétés d'exploitation et de distribution de ressources naturelles, ainsi que des actions ou de la dette de pays émergents, souvent eux-mêmes sensibles à l'évolution des matières premières.

* **Et une idée à laisser germer pour la fin d'année, le retour vers les valeurs américaines pour accompagner une remontée du dollar**: Avec un fond tel que NOAM US Opportunités, investi principalement en actions nord-américaines. La gestion dispose de marges de manoeuvre importantes et privilégie une approche Top-down (analyse macro-économique qui tend vers une allocation sectorielle concentrée sur les segments les plus attractifs du marché).

Fonds	Performances 3 Mois	Performances 1 An	Performances 3 Ans
Métropole Frontière Europe	3,26%	-12,02	61,01
OFI RZB Europe de l'Est	7,57%	6,84	94,75
AAA Natixis	1,9	-14,53	26,58
MultiGest Alternatif Explorer	3,27	8,48	61,44
NOAM US Opportunités	-0,83	1,13	33,79
CAC 40	4,67	-17,85	21,68
Monétaire (Eonia)	1,08	4,14	9,85

(METROPOLE Gestion se classe à la 7ème place dans le classement des 25 meilleures sociétés de gestion françaises récompensées par l'Alpha League Table)

Sans oublier évidemment dans ce scénario défensif l'intérêt de produits structurés, à capital garanti, pour peu que leur mécanisme soit aisément intelligible, et le dividende suffisamment attractif. Nous sommes à votre disposition pour vous éclairer sur ceux qui vous seraient présentés, ou étudier des lignes personnalisées selon votre recherche.

Nous vous souhaitons un bel été,

Jean-Noël Collas

ABC & Finances
20 Rue Edouard Juvigny - 94 480 Ablon – France
Tél : + 33 6 07 68 12 74 - contact@abc-finances.fr