

Flash Hebdo

Marchés financiers

Semaine du 26 au 30 mai 2008

Marchés actions

CAC 40

Après avoir bien débuté la semaine, la Bourse de Paris s'est ensuite, comme les autres places, retournée mettant fin à une séquence de sept séances au delà des 5000 points pour terminer en repli hebdomadaire de -2,84% à 4933,74 points au CAC40 soit un plus bas depuis le 24 avril et un recul annuel revenant à -12,12% pour -18,4% sur douze mois.

S&P 500

Au niveau micro, Lehman Brothers ne serait, de l'avis de certains, pas parvenue à renouveler ses performances en termes de couvertures des positions de titrisations liées à l'immobilier, dont la valeur a poursuivi son inexorable déclin et pourrait bien à son tour, après y avoir échappé jusque là, concéder la publication d'une perte trimestrielle courant juin.

Comme si les "minutes" du FOMC ne suffisaient pas (voir taux us), les ventes de maisons anciennes ont continué à baisser mais surtout les prix, à -8% sur un an, sans que cela empêche les stocks de croître de +10,5% et de s'établir au plus haut depuis 20 ans, il en est résulté l'idée que la crise immobilière perdurait. Ce cumul de menaces sur l'activité économique a provoqué un renouveau de crispation des investisseurs, d'autant que les craintes concernant les tensions inflationnistes s'exacerbaient avec les prix du pétrole. La flambée des cours du pétrole s'est accélérée avec la réapparition du thème de la pénurie ou tout au moins de la fragilité de l'équilibre actuel offre/demande à la merci de tout accident ou incident sérieux. Le baril a ainsi enchaîné record sur record (135 dollars le baril jeudi) pour terminer la semaine à 131,59 dollars, en hausse de +37% sur l'année pour un quasi doublement en un an, le prix moyen 2007 s'établissant à 72 dollars.

Dans ce contexte, le S&P500 affiche une perte de 3,47%.

Nikkei

Sans surprise et de façon unanime, les membres du conseil monétaire de la Banque du Japon (BoJ) ont décidé de laisser inchangé le taux directeur à 0,50%. "L'économie japonaise ralentit, en raison notamment des coûts de l'énergie et des matières premières" a répété la Banque centrale. Le mois dernier, elle avait notamment révisé à la baisse sa prévision de croissance (à 1,5% pour l'année fiscale 2008, contre 2,1% prévu initialement). La BoJ pointe du doigt le ralentissement de l'investissement des entreprises (-0,9% t/t au premier trimestre 2008). Son gouverneur, M. Shirakawa, a précisé qu'il voulait voir la réaction des chefs d'entreprises, face à la hausse des anticipations de prix des ménages. Aujourd'hui, le pricing power des entreprises est quasi-nul. Face à de grandes incertitudes, le gouverneur a réitéré qu'il n'était pas "approprié d'avoir une idée prédéterminée sur la conduite à venir de la politique monétaire".

Dans ce contexte, le Nikkei affiche une perte de 1.46%.

Marchés de taux

Zone Euro

L'estimation préalable du PIB italien au 1^{er} trimestre 2008 indique un rebond de la croissance à +0,4% t/t, après un 4^e trimestre 2007 qui avait enregistré un recul de -0,4% t/t. Si la zone euro a globalement résisté, il apparaît toutefois que les pays qui la composent ont connu des évolutions hétérogènes. Cette résilience pourrait rapidement céder le pas à un affaiblissement de l'activité, comme le suggèrent les indicateurs récents. Ainsi, si le rebond de l'IFO et le maintien de niveaux relativement élevés des PMI en Allemagne semblent signifier qu'elle continue à afficher une certaine robustesse, les indicateurs

globaux sont orientés à la baisse pour l'ensemble de la zone. Le PMI composite recule sous l'effet de la forte contraction de l'indice dans les services, ce qui reflète un affaiblissement de la demande interne. Il semble en effet que la persistance d'une inflation élevée ait pesé sur le pouvoir d'achat des ménages et contraint leurs dépenses.

Cependant les discours des membres de la BCE ne changent pas et restent déterminés à ancrer les anticipations d'inflation en mettant en garde les acteurs économiques contre les effets de second tour.

Dans ce contexte, les rendements courts se sont tendus.

USA

La publication des "minutes" du FOMC des 29-30 avril, accompagnée du nouveau jeu de prévisions de la FED, a dominé l'actualité conjoncturelle de la semaine. La Banque centrale a nettement revu en baisse sa prévision de croissance pour 2008 et à la hausse celle d'inflation. La fourchette de croissance a été abaissée d'un point de pourcentage (à 0,3 – 1,2% en glissement annuel au quatrième trimestre) et la fourchette d'inflation relevée d'un point (à 3,1 – 3,4%). Ces "minutes" confirment également que la FED est passée en mode "wait and see".

Du fait des baisses de taux déjà consenties et des autres mesures prises par la Banque centrale pour alimenter la liquidité de marché, la FED a rééquilibré son jugement sur la balance des risques, les risques baissiers sur la croissance ne l'emportant plus que d'une courte tête sur les risques haussiers sur l'inflation. Ce rééquilibrage explique la disparition dans le communiqué de la mention concernant les risques baissiers sur la croissance.

Dans ce contexte, les rendements sont restés stables.

News, indicateurs & anticipations

Sur le plan économique :

> Les marchés seront fermés lundi 26 aux Etats-Unis (Memorial Day) et au Royaume-Uni (May Bank holiday).

> Semaine chargée aux États-Unis, avec notamment des statistiques d'activité et de confiance.

> **Aux États-Unis**, nous attendons mardi l'indice de confiance des ménages du Conference Board (mai) ainsi que les ventes de logements neufs pour avril. Seront publiées, mercredi, les commandes de biens durables pour avril.

> Toujours aux États-Unis, nous connaissons, jeudi, la deuxième estimation du PIB au 1er trimestre 2008. Ensuite, le PMI Chicago de mai sera connu vendredi.

> **En zone euro**, nous attendons tout particulièrement l'indice des prix à la consommation de mai (estimation flash), vendredi.

> **En Allemagne**, nous suivrons mardi l'estimation finale du PIB au 1^{er} trimestre 2008, puis jeudi, les demandes d'emploi pour le mois de mai.

> **En France**, l'indice de confiance dans l'industrie de l'INSEE de mai sera connu mardi et l'indice de confiance des ménages, mercredi.

> **Au Royaume-Uni**, l'indice des prix immobiliers Nationwide (mai) sera publié entre le 27 et le 30 mai.

> **Au Japon**, journée chargée mercredi, avec la publication du taux de chômage (avril), l'indice des prix à la consommation de Tokyo (avril) et enfin la production industrielle (avril, estimation préliminaire).

> Plusieurs interventions des membres de la FED et du Trésor cette semaine. Lundi, Clay Lowery du Trésor interviendra sur les perturbations des marchés financiers, suivi, mardi, par Janet Yellen qui traitera de l'économie et de la politique. Jeudi, Richard Fisher interviendra sur l'inflation et la dette à San Francisco, et Timothy Geithner sur les marchés monétaires. Enfin, le Vice Président de la FED Donald Kohn interviendra vendredi à New York sur les marchés monétaires.

> Interventions dans la zone euro de Vitor Constancio de la BCE, lundi, sur la crise financière internationale, et de Joaquin Almunia, mercredi, qui interviendra lors du débat «Navigating Europe's economy through turbulence»

23/05/2008	Valeur (clôture)	Variation 1 semaine	Variation depuis le 31/12/2007
DJ EuroStoxx 50	3 725,82	- 3,55 %	- 15,32 %
CAC 40	4 933,77	- 2,84 %	- 12,12 %
SBF 120	3 581,15	- 2,98 %	- 11,80 %
S&P 500	1 375,93	- 3,47 %	- 6,29 %
Nasdaq	2 444,67	- 3,33 %	- 7,83 %
Nikkei 225	14 012,20	- 1,46 %	- 8,46 %
Pétrole (NY)	131,59	4,20 %	37,07 %
EUR / USD	1,58	1,36 %	8,28 %

Groupe UFG, filiale du Crédit Mutuel Nord Europe
 UFG IM, société de gestion du Groupe UFG
Pour plus d'information, cliquez sur www.ufg-im.com
 Tél. : 01 43 12 01 00 / Fax : 01 43 12 01 20
 173, Boulevard Haussmann 75008 PARIS

UFG IM
 investment managers