

Flash Hebdo

Marchés financiers

Semaine du 22 au 26 septembre 2008

Marchés actions

CAC 40

Nous venons certainement de vivre l'une des semaines les plus agitées de l'histoire avec de grandes modifications du monde financier. L'ampleur de la réaction des autorités américaines est une preuve éloquente du degré de dangerosité atteint par la crise. Les différentes interventions / nouvelles / rumeurs auront largement occulté les fondamentaux dans des marchés toujours peu liquides et "moutonniers".

Dans ce contexte, le CAC40 achève cette semaine "historique" à -0,18% soit 4324,87 points, mais il est toujours en repli de -22,96% sur l'année et de -24% sur les douze derniers mois.

S&P 500

Lundi, les investisseurs se réveillent avec Lehman Brothers, victime expiatoire d'un système dévoyé, abandonné sur l'autel de l'aléa moral au profit d'un Merrill Lynch habilement racheté par Bank of America et d'un AIG délaissé à son tour par ses hypothétiques sauveteurs, ce qui entraîne des injections massives de liquidités des Banques centrales devant un marché interbancaire enrayé pour la quatrième fois en un an. La réévaluation brutale des risques de contreparties que personne ne veut plus assumer, illustre l'aggravation de la situation du système financier américain. Le S&P500 va ce jour là perdre -4,7%.

Dès lors les événements vont s'enchaîner et la situation empirer.

Mardi, AIG est sauvée in extremis par...la FED et le Trésor, au prix d'une quasi-nationalisation à 79,9%, le S&P500 regagne alors +1,8%.

Mercredi, les craintes de défaillances s'accroissent à propos de Morgan Stanley, malgré ses résultats, et de Washington Mutual tandis que Lloyd's Bank rachète en catastrophe sa consœur HBOS, que Moscou ferme ses marchés boursiers, que l'or s'envole de +88,75 dollars, que le rendement des Bons du Trésor américain à CT tangente 0% et que le plus ancien fonds de trésorerie voit son encours fondre de -66% à l'issue d'une vague exceptionnelle de rachats de porteurs apeurés. L'engrenage se poursuit, le S&P500 perd -4,7%.

Jeudi, nouvelle inondation de liquidités par les banques centrales (300Mds de dollars), la tension atteint son paroxysme car ces injections massives tiennent plus de l'analgésique que du traitement tandis que le marché interbancaire demeure paralysé, les banques commerciales s'adressant directement à la Banque centrale, prêteur de dernier ressort. Le S&P500 rebondit de +4,3% sous l'effet de l'annonce d'un plan de sauvetage massif et global du système financier américain.

Vendredi, les ventes à découvert sont partout prohibées, l'usage de l'artillerie lourde est confirmé par les autorités américaines. Le plan évoqué s'apparente à la création d'une structure de défaisance consistant à la mise en place d'une agence publique dont l'actionnaire principal est l'État et dont le rôle est de prendre en charge des actifs en détresse et peu liquides en échange d'obligations de l'agence. La semaine noire tourne au feu d'artifice de soulagement euphorique. Le S&P500 confirme à +4%, soit le plus fort enchaînement haussier sur deux jours depuis le krach d'octobre 1987.

Au final, le S&P500 termine à +0,27% sur la semaine pour -14,52% sur l'année et -17,4% sur douze mois.

Nikkei

L'indice phare de la Bourse japonaise a touché cette semaine un plus bas de 4 ans, très affecté comme le reste du monde financier par l'ampleur de la crise.

La Banque du Japon a laissé, comme attendu, ses taux directeurs inchangés à 0,50%.

Dans ce contexte le Nikkei perd 2,41%.

Marchés de taux

Zone euro

En Europe, après une longue litanie de mauvais indicateurs d'activité et de confiance, le ZEW allemand s'est repris et l'inflation a reflué tout comme aux États-Unis.

Mais ce ne sont bien évidemment pas les indicateurs économiques qui ont fait évoluer les marchés cette semaine. Dans un contexte de grande défiance, les marchés obligataires européens ont bénéficié d'un mouvement de "flight to quality" interrompu en fin de semaine par l'annonce du plan de sauvetage de la FED qui a vu les rendements européens se tendre.

USA

Si la conjoncture a été reléguée à l'arrière-plan de la brûlante actualité financière de la semaine dernière, on a pu observer cependant la première amélioration en sept mois de l'indice immobilier NAHB (+18) et le repli de l'inflation après les records enregistrés précédemment (-0,1%) dû en grande partie à la baisse des prix de l'énergie.

Lors du FOMC, la FED a décidé de maintenir sa politique monétaire inchangée, au motif que les risques d'un ralentissement de la croissance et ceux d'une accélération de l'inflation étaient tout deux aussi préoccupants. Cette attitude a déçu, dans un premier temps les investisseurs qui attendaient une baisse des taux de 25 voire même de 50 bp pour certains. Mais la FED a ensuite annoncé le sauvetage d'AIG, qui a rassuré les investisseurs sur son rôle de garant du bon fonctionnement du système financier. L'euphorie a été de courte durée puisque dès le lendemain un vent de défiance a de nouveau soufflé sur les marchés, entraînant un fort mouvement de "flight to quality".

Mais en fin de semaine, le vif regain de confiance insufflé par le plan de sauvetage annoncé par les autorités américaines a conduit au repli des marchés obligataires, les investisseurs reprenant la direction des marchés actions.

Dans ce contexte, la partie courte de la courbe US s'est détendue (-2bp) alors que la partie longue s'est fortement tendue (+9bp).

News, indicateurs & anticipations

• Sur le plan économique :

> Semaine relativement chargée en indicateurs économiques aux États-Unis et en Europe

> **Aux États-Unis**, nous suivrons avec attention, pour le mois d'août, les transactions immobilières dans l'ancien mercredi, ainsi que les ventes de logements neufs jeudi ; l'indice de prix immobiliers OFHEO pour juillet sera connu mardi.

> Toujours aux États-Unis, les commandes de biens durables paraîtront jeudi et l'estimation finale du PIB pour le 2^e trimestre 2008 vendredi.

> **Au Royaume-Uni**, l'indice de prix immobiliers Rightmove pour septembre sera publié lundi.

> **En zone euro**, nous suivrons, mardi, les PMI Manufacturier et Services pour le mois de septembre.

> **En Allemagne**, l'indice IFO de septembre est attendu mercredi.

> **En France**, les dépenses de consommation du mois d'août, l'enquête INSEE de confiance dans l'industrie pour septembre et l'estimation finale du PIB pour le 2^e trimestre 2008 seront connues respectivement mardi, mercredi et vendredi.

> **Au Japon**, l'indice des prix à la consommation de Tokyo du mois de septembre paraîtra vendredi.

> M. Bernanke, témoignera mercredi devant la commission bicamérale de l'économie et des finances (Joint Economic Committee).

> M. Paulson, M. Bernanke et M. Lockhart témoigneront mardi devant le Sénat sur le sauvetage de Fannie Mae et Freddie Mac et la situation du marché du crédit.

> Richard Fisher, Président de la FED de Dallas, interviendra lundi, lors de la convention annuelle de l'Association des Banquiers Indépendants, au Texas, sur le thème de l'économie américaine et de l'industrie financière.

19/09/2008	Valeur (clôture)	Variation 1 semaine	Variation depuis le 31/12/2007
DJ EuroStoxx 50	3253,52	- 0,75 %	- 26,05 %
CAC 40	4 324,87	- 0,18 %	- 22,96 %
SBF 120	3 130,03	- 0,04 %	- 22,91 %
S&P 500	1 255,08	0,27 %	- 14,52 %
Nasdaq	2 273,90	0,56 %	- 14,27 %
Nikkei 225	11 920,86	- 2,41 %	- 22,13 %
Pétrole (NY)	104,55	3,33 %	8,91 %
EUR / USD	1,45	1,70 %	- 0,84 %

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