

# L'info financière mensuelle

Juin 2006

## Environnement économique

La chute des marchés actions en mai a révélé des inquiétudes grandissantes sur les risques inflationnistes et leurs conséquences en cascade sur l'économie mondiale.

La première touche à l'ajustement des politiques monétaires des grandes banques centrales. La hausse continue des taux directeurs (4 hausses de 25 centimes aux USA, 2 en zone Euro) est jugée, par certains, excessive et alimente la crainte que cette course inflation / hausse des taux ne crée les conditions d'un ralentissement trop fort.

La question est donc bien de savoir si les dérapages des prix auxquels on assiste depuis quelques mois révèlent la reprise d'une inflation structurelle ou si elle ne fait que refléter les hausses de prix des matières premières et du pétrole ajoutées à des problèmes de mesure de l'indice.

Il est certain que les niveaux actuels d'inflation globale (3.8% en rythme annuel aux USA) dépassent largement la zone de confort (<2%) fixée par la Réserve Fédérale.

L'attitude de la BCE procède de la même logique même si l'inflation sous-jacente européenne reste résolument au voisinage de 1.5%.

Du point de vue des fondamentaux, la croissance mondiale, même ralentie, devrait se situer à un niveau soutenu d'ici la fin de l'année 2006. De plus, le ralentissement attendu devrait circonscrire la dérive inflationniste.

Tassement du côté américain, amélioration du côté européen et japonais, maintien d'une forte activité dans les pays émergents, telle est la toile de fond du climat mondial des affaires.

Il faut souhaiter que le scénario ainsi entamé se poursuive. Il a pour mérite de limiter les pressions inflationnistes et de voir la balance commerciale américaine s'améliorer par la réduction des importations en provenance des pays émergents. Ce scénario est évidemment celui qui a notre faveur et qui sera le plus propice à une bonne tenue des marchés de capitaux avec des taux réels encore bas et des marchés actions soutenus par une progression raisonnable des croissances de bénéfices.

## Devises

Le dollar reste dans la fourchette 1,25 à 1,30.

La révision à la baisse des anticipations monétaires pèse sur le dollar.

### Parité des devises

	Au 30.06.06	Variation sur le mois
euro / dollar	1,276	- 0,01
euro / livre	0,692	+ 0,01
euro / yen	146,00	+ 2,00

## Taux court terme

La FED a continué sa politique de petit pas (25c par 25c) : la 17ème hausse a eu lieu fin juin à 5,25%.

La Banque Centrale Européenne suit de loin.

## Taux long terme

Valse hésitation sur inflation et croissance... Si l'inflation remonte (ce que craignent les banques centrales), les taux devraient poursuivre leur remontée.

Si la croissance économique s'essouffle, les taux pourraient au contraire reprendre le chemin de la baisse.

Vrai dilemme...

### Taux 10 ans

	Au 30.06.06	Variation sur le mois
France	4,08	+ 0,09
USA	5,20	+ 0,12
Grande-Bretagne	4,71	+ 0,12
Japon	1,91	+ 0,08

### Performance des indices obligataires (en euros)

	Variation sur le mois	Variation depuis le 31.12.2005
Euro MTS Global	- 0,55 %	- 2,67 %
JP Morgan European Traded	- 0,39 %	- 2,65 %
Iboxx Corporate	- 0,53 %	- 2,11 %

## Actions

En juin, les principaux marchés actions ont su préserver une relative stabilité malgré un début de mois difficile pénalisé par les inquiétudes sur l'inflation et sur la conjoncture américaine.

Sur le plan micro-économique, le partage de la valeur ajoutée est toujours favorable aux entreprises, à condition que l'inflation ne se déplace pas dans les salaires: la tendance haussière des bénéfices des sociétés n'est donc pas menacée actuellement mais les publications des résultats sur le deuxième trimestre en juillet seront très surveillées.

Pour autant, les introductions en bourse (ADP...), les offres de rapprochement (Veolia & Vinci) ainsi que les acquisitions ont de nouveau soutenu les marchés (Axa achète Winterthur pour 7,9MDS, Ferrovial concrétise son offre sur BAA, Anadarko achète Kerr McGee et Western Gas pour plus de 23 MDS\$).

Les thèmes d'investissement privilégiés ont clairement mis en avant les valeurs défensives au détriment des plus cycliques ainsi que les grandes capitalisations au détriment des petites et moyennes.

Au final, du point de vue de l'investisseur européen, les marchés européens et américain affichent globalement une performance homogène et légèrement positive. Le Nikkei japonais cède du terrain et est encore le marché le moins performant.

En Europe, les performances sectorielles sont redevenues très dispersées autour d'un indice Stoxx 600 stable. Ont été privilégiés les secteurs défensifs comme la distribution, les voyages & loisirs, la pharmacie, l'agroalimentaire, la construction et les services immobiliers.

A l'inverse, les secteurs cycliques comme l'automobile, les télécommunications, la technologie, la chimie, les média et les valeurs industrielles ont été sanctionnées.

### Performance des indices actions (en euros)

	Variation sur le mois	Variation depuis le 31.12.2005
SBF 250	+ 0,80 %	+ 6,04 %
DJ Stoxx	+ 0,56 %	+ 3,43 %
S&P 500	+ 1,23 %	- 5,58 %
Nikkei 300	+ 0,03 %	- 6,00 %
MSCI Monde	+ 1,04 %	- 2,62 %
CAC Mid & Small 190	- 2,15 %	+ 12,32 %



MMA FINANCE