

# L'info financière mensuelle

Mai 2006

## Environnement économique

Chacun garde en tête les ravages de ce mal qui a mis à mal les économies des rentiers des années 70/80 et dont les effets dévastateurs ne profitent qu'aux agents économiques endettés.

Le spectre de sa renaissance explique en grande partie la nervosité actuelle des marchés «actions». Son retour serait en effet annonciateur d'un ralentissement mondial par ricochet sur le prix du crédit et de l'immobilier, l'un et l'autre liés à la hausse des taux courts qu'elle accompagne.

Mais d'où nous viendrait tout ce mal ? Du prix du pétrole et des matières premières? Oui et, à y regarder de près, de lui seul... Car, en réalité, l'inflation, hors énergie, est très faible (2.3% aux USA, 1.5% en zone euro). Nous sommes loin des chocs pétroliers des années 74/79 survenus à une période où les entreprises n'avaient guère de capacité de réduction de leur marge. Aujourd'hui, les délocalisations, l'augmentation régulière des importations en provenance des pays producteurs à bas coût sont des aubaines pour le maintien de prix sages.

Pour autant, les 16 hausses successives infligées aux taux américains par la banque centrale américaine ont, d'ores et déjà, eu pour effet de limiter les liquidités, donc de renchérir le crédit, et de toucher le marché immobilier avant de porter atteinte à la consommation. Il n'est pas étonnant, dans ces conditions, que le moindre dérapage, surtout s'il est accompagné de propos mitigés, soit excessivement sanctionné par les opérateurs les plus frileux ou les plus engagés.

Nous n'en sommes pas là et les premiers signes de ralentissement aux Etats-Unis ne sont encore guère perceptibles. Les prévisions de croissance restent élevées à plus de 3%...

Sauf mouvements spéculatifs excessifs et fort accroissement de la demande, le prix de l'énergie et des matières premières devraient rester contenus.

Nous ne sommes pas dans un monde inflationniste mais peut-être à l'approche de la fin d'un cycle de croissance. L'avenir nous le dira !

## Devises

Le dollar reste faible ... Il fait les frais de la réduction du différentiel de taux entre les USA et les autres pays.

### Parité des devises

	Au 31.05.06	Variation sur le mois
euro / dollar	1,284	0,025
euro / livre	0,685	- 0,008
euro / yen	144,00	0,100

## Taux court terme

La BCE a concrétisé la hausse des taux courts le 8/6 à 2,75% plutôt que 3% et la Fed resterait à 5% fin juin.

## Taux long terme

D'un mois sur l'autre, les taux ont peu varié. Mais ils ont atteint des plus hauts en cours de mois, suite à la publication des chiffres d'inflation plus défavorables que prévu (3,5% en glissement en avril aux USA, 2,4% dans la zone euro). L'OAT 10 ans a touché 4,10%, le 10 ans US 5,2%. Pour les prochains mois 2 scénarii se détachent :

- La croissance se poursuit à un rythme soutenu et entraîne des tensions sur les matières premières et l'inflation, alors les taux continuent leur hausse (5% en Europe 6% aux USA).

Le ralentissement se confirme, l'inflation ne se développe pas et les taux longs resteraient dans les zones actuelles (5% aux USA, 4% en Europe).

### Taux 10 ans

	Au 31.05.06	Variation sur le mois
France	3,99	- 0,01
USA	5,08	- 0,02
Grande-Bretagne	4,59	- 0,06
Japon	1,83	- 0,09

### Performance des indices obligataires (en euros)

	Variation sur le mois	Variation depuis le 31.12.2005
Euro MTS Global	+ 0,73 %	- 2,13 %
JP Morgan European Traded	+ 0,44 %	- 2,26 %
iboxx Corporate	+ 0,33 %	- 1,58 %

## Actions

En mai, les marchés actions ont fortement corrigé suite aux craintes inflationnistes aux Etats-Unis liées à la hausse des prix des matières premières et de l'énergie.

Même si la conjoncture actuelle demeure favorable, ces menaces ainsi que le contexte de resserrement monétaire et de baisse du dollar ont pesé sur les perspectives de croissance de l'économie mondiale et des bénéfices des sociétés.

Ces inquiétudes ont favorisé les prises de bénéfices dans les secteurs ou les zones géographiques ayant particulièrement performé depuis quelques mois au profit de valeurs plus «défensives» et moins «cycliques».

Fait nouveau, les actions de moyenne & petite capitalisations ont sous-performé les actions de capitalisation plus importante.

Au final, du point de vue de l'investisseur européen, c'est le marché japonais qui a le plus souffert tandis que le marché anglais continuait, lui, de sur-performer.

En Europe, les secteurs les moins affectés ont été la distribution, les services aux collectivités, la pharmacie et les télécommunications.

En revanche, les secteurs de la technologie, des services financiers, de l'assurance, de la construction et de l'automobile ont été particulièrement sanctionnés.

Les indices EPRA concernant l'immobilier coté européen n'ont pas fait exception et ont à nouveau cédé du terrain.

### Performance des indices actions (en euros)

	Variation sur le mois	Variation depuis le 31.12.2005
SBF 250	- 5,30 %	5,20 %
DJ Stoxx	- 5,23 %	2,85 %
S&P 500	- 5,58 %	- 6,72 %
Nikkei 300	- 8,30 %	- 6,02 %
MSCI Monde	- 6,20 %	- 3,62 %
CAC Mid & Small 190	- 6,21%	14,78 %



« rédigé le 12 juin 2006 »