



FINANCIERE DE L'OXER

POINT MARCHÉ – MAI 2011

La plupart des marchés financiers ont enregistré de nets reculs en mai. Des craintes sur la croissance mondiale sont venues s'ajouter à la crise des dettes souveraines en Europe. Si la baisse a été généralisée, tous les indices n'ont pas réagi de la même manière. La Grèce, toujours sujette à une éventuelle restructuration de sa dette a vu son indice reculer de plus de 8% et les autres pays dits « périphériques » ont également fortement baissé (Italie -5,84%, Espagne -3,70%). Les principaux secteurs qui ont pesé sur les marchés sont les banques-assurances, les industrielles et les matières premières. Le secteur financier en première ligne des inquiétudes liées aux dettes souveraines, les deux autres ayant plus souffert du retour des craintes sur la croissance.

Toutefois, la baisse n'a pas été si forte si l'on tient compte des coupons. Beaucoup de sociétés payent leurs dividendes au cours du mois de mai, ainsi l'indice STOXX Europe 600 dividendes réinvestis n'a reculé que de 0,11%. Mieux encore, si l'indice STOXX Europe 50 affiche un recul de 1,11% sur la période, sa performance avec les dividendes ressort à +0,20%. L'atténuation de la baisse des marchés grâce aux coupons distribués par les entreprises conforte un des quatre piliers de notre stratégie 2011 à savoir s'intéresser aux valeurs de rendement.

Le manque de visibilité sur le dossier grec continue de préoccuper les marchés financiers. Non seulement le financement pour les échéances de 2012 n'est pas encore acquis, mais l'hypothèse d'une restructuration de sa dette ne serait pas sans conséquence dommageable. La Banque Centrale Européenne ne semble pas vouloir privilégier cette option qui lui serait d'ailleurs fort préjudiciable. En effet, la BCE porte pour un montant important (plus de 40 milliards) d'obligations grecques. De plus, un tel scénario aurait les mêmes impacts sur les banques européennes détentrices de titres grecs. Dès lors, un consensus se dégage pour un schéma de type « initiative de Vienne ». Cette solution, qui a permis d'éviter la fuite des capitaux en Europe centrale en 2009, consiste à demander aux créanciers d'un pays en difficulté de ne pas réduire leur exposition à la dette pendant une certaine période, et ce, en rachetant des obligations souveraines au fur et à mesure que d'autres arrivent à maturité. Si nous ne doutons pas que les négociations entre Athènes et la troïka de ses créanciers (FMI, BCE et Union européenne) devraient aboutir à une solution pragmatique et soulager les marchés financiers, un autre sujet d'inquiétudes pourrait obscurcir l'horizon.

Les derniers indicateurs macroéconomiques en provenance des Etats-Unis ne sont pas très rassurants. Sans s'attarder sur les données relatives au marché de l'immobilier américain qui évolue toujours en dents de scie tout en restant in fine déprimé, d'autres statistiques ont fait naître des craintes d'un ralentissement. De la persistance d'un taux de chômage élevé, à une croissance décevante pour le compte du premier trimestre, à l'indice des services ressorti largement inférieur aux attentes et à la confiance des consommateurs américains qui se retrouve à son plus bas niveau depuis novembre 2010, la santé économique américaine tend à s'essouffler. Or dans le même temps, la vigueur de l'économie des pays en voie de développement est entachée, à l'instar de la Chine, dont la croissance pourrait être victime de sa politique de lutte contre l'inflation.

Cet été sera probablement mouvementé sur les marchés financiers.

Toute l'équipe de la Financière de l'Oxer reste à votre disposition.

La Financière de l'Oxer

FOX

Société par actions simplifiée au capital de 300 000 euros / 489 628 651 RCS Paris / Agrément AMF n° GP 06000007
FOX / 5 rue Molière / 75001 Paris / Téléphone 01 42 86 53 00 / Fax 01 42 86 53 01
www.financiere-oxer.fr