

Le résultat des élections allemandes sera déterminant pour l'avenir de la France

De nombreux indicateurs économiques mondiaux pointent dans la bonne direction, La croissance se raffermi en zone euro. Le PIB de l'Union Monétaire a crû de 0,6% au deuxième trimestre, après 0,5% au premier. Cela n'empêche pas le commerce extérieur de la France de continuer à se détériorer avec pour simplifier, une offre de produits français coincée entre les produits haut de gamme allemands et les produits espagnols, bien meilleur marché que les produits français.

En France, Emmanuel Macron accumule les critiques venant plus particulièrement de ceux qui ont voté pour lui. En très peu de temps, il est arrivé à se mettre à dos une grande partie de l'armée (Général de Villiers et -850M€ de crédit), les fonctionnaires (gel du point d'indice), la police (-526M€), la justice (-160M€), les étudiants (APL), les retraités (CSG), les propriétaires immobiliers (ISF)... avec l'annonce de mesures très mal présentées à l'opinion publique. En effet, il ne s'agissait pas pour les budgets de diminution brute, mais d'augmentations moins importantes que ce qui avait été budgété par le gouvernement précédent.

En revanche, on ne touchera pas à l'Aide Médicale d'Etat (1Md€ par an) accordée à toute personne se trouvant sur le territoire français même illégalement. Emmanuel Macron depuis trois mois a, il faut le noter, très peu agi sur les questions de sécurité et d'immigration.

Pour paraphraser Alphonse Allais, Emmanuel Macron aurait probablement l'intention de demander « en même temps » plus à l'impôt et moins au contribuable....

Elu sur un programme pro-européen il était aussi attendu avec beaucoup d'espoir par nos voisins. Là aussi, il commence à agacer, car son intransigeance et son interventionnisme passent mal.

La préparation du budget 2018 est accablante pour Michel Sapin et François Hollande tant la présentation des comptes publics par le gouvernement précédent a été manipulée.

Normalement, elle ne devrait pas épargner non plus Emmanuel Macron. Curieusement, la quasi totalité des médias semblent avoir oublié qu'il a été aux affaires pendant les deux tiers du mandat de François Hollande.

Il y a un manque d'objectifs clairs en matière budgétaire. On ne peut pas demander aux français de comprendre, par exemple, ce qui se passe en matière de retraite, quand on leur dit d'abord que l'équilibre ne sera pas atteint avant 2040, mais que ce n'est pas si grave que cela, puisque le président penche pour un système en « comptes notionnels » et qu'au lieu de faire une réforme

paramétrique on va faire une réforme systémique !

L'Etat a profité de la trêve estivale pour injecter discrètement 4,5 md€ dans Areva, sans que son ex dirigeante, Anne Lauvergeon qui brillait au firmament de l'industrie et du pouvoir soit trop inquiétée. Pourtant, *Libération* en 2016 avait révélé qu' Areva avait dissimulé à l'Etat le fiasco de 2,5 Md€ du rachat de la société minière Uramin, qui aura été le plus mauvais investissement et le plus contesté d'Areva en 2007. Selon *Vanity Fair* en 2015, il s'agissait d'une opération trouble sur laquelle aurait spéculé Olivier Fric, mari d'Anne Lauvergeon. Il semble que la justice s'interroge avec une lenteur qui tranche sur d'autres dossiers sur son rôle dans le rachat de la société minière.

Pendant cette période, l'Etat a procédé à la nationalisation des chantiers navals STX. On peut donc se poser des questions sur le type de libéralisme dont se réclame Emmanuel Macron.

La Loi Travail est le premier test en vraie grandeur de la capacité d'Emmanuel Macron à transformer la France. L'effet sur les créations d'emplois ne pourra être que marginal tant que les dépenses publiques n'auront pas été sérieusement diminuées et que le poids de l'Etat (57% du PIB) n'aura pas été réduit. C'est la France des petites et des grandes entreprises qui doit prévaloir par rapport à la France des fonctionnaires et des assistés....

Le futur de l'Europe dépendra du résultat des élections allemandes

En Allemagne, le pessimisme qui touche le secteur automobile est en train de provoquer un ralentissement des indicateurs avancés de l'économie allemande.

Les sondages montrent que Angela Merkel sera la grande gagnante des élections qui auront lieu le 27 septembre prochain. Tout le problème sera de savoir quel sera le poids politique de ses alliés dans la coalition.

Angela Merkel qui est devenue une proeuropéenne convaincue, se heurtera à toutes les forces qui à Berlin continuent à ne pas vouloir payer pour les autres pays européens. L'axe franco-allemand tant mis en avant par Emmanuel Macron n'aura pas la même force d'attraction si c'est le camp de la rigueur budgétaire qui prédomine en Allemagne.

L'Italie s'installe dans l'espoir d'une prospérité retrouvée. Les indicateurs d'activité se redressent. D'ailleurs le marché italien a progressé de 4,58% alors que pendant la même période l'Espagne reculait de 6,9%, le DAX de 2,8% et le CAC 40 de 2,7%.

Le nettoyage du secteur bancaire a débuté, mais il est encore loin d'être terminé.

L'Europe laisse l'Italie se débrouiller avec tous les immigrés qui arrivent sur son sol.....

En Espagne, le taux de chômage a plus baissé qu'on ne l'attendait. La consommation repart.

En Grande Bretagne, Theresa May a été victime de ses contradictions sur le Brexit. L'obsession du Brexit paralyse le parti conservateur depuis 2016. Il a beaucoup de mal à cesser de définir les courants qui l'agitent uniquement par le Brexit. La phase de transition pour sortir de l'Europe sera longue et agitée.

La Livre Sterling perd du terrain au fur et à mesure que les négociations sur le Brexit s'enlisent. Elle est au plus bas contre Euro depuis huit ans. Cela permet aux sociétés exportatrices de garder le moral puisque leur produits et services sont plus compétitifs.

La Suisse a vu avec plaisir sa devise baisser ce qui n'oblige plus la Banque Nationale Suisse à acheter des Euros pour empêcher sa devise de monter

En Europe, beaucoup de gérants considèrent maintenant que l'Euro est surévalué. L'environnement est encore favorable pour les marchés actions qui sont déjà bien valorisés. Toute exposition sur l'Europe doit privilégier les sociétés orientées vers leurs économies domestiques, ce sont souvent des valeurs à capitalisation moyenne et petites.

Les grosses variations sur les valeurs US seront le fait de fonds activistes

Aux Etats Unis, les marchés ont anticipé une réforme fiscale favorable avec une relance de la construction d'infrastructures. Ce n'est pas encore ce qui est en train de se produire. Le commerce extérieur se dégrade avec en toile de fonds les mesures protectionnistes que Donald Trump entend mettre en place. La production industrielle reste toutefois robuste, mais avec la

baisse du dollar le coût des importations va augmenter.

Le secteur des sociétés produisant de l'éthylène pour fabriquer du plastique ont beaucoup souffert des cyclones récents car le Texas était le champion mondial de la fabrication de plastique.

Les valeurs de défense comme Raytheon montent dans le sillage de la tension notamment avec la Corée du Nord.

Les fonds qui pratiquent l'activisme dans les conseils d'administration vont encore se développer. Les grands acteurs sont notamment Nelson Peltz (Trian Fund) passé à l'attaque sur Procter & Gamble. Il est déjà intervenu chez Pepsico et Danone. Les autres fonds qu'il faut surveiller sont : Third Point Partners (Daniel Loeb), Elliott Management (Paul Singer), Pershing Square (William Ackerman), Icahn Enterprises (Carl Icahn), Value Act Capital (Jeffrey Ubben) et Starboard Value (Jeffrey Smith)

Selon l'indicateur Wells Fargo/Gallup, les investisseurs privés n'ont jamais été aussi optimistes depuis la bulle de la technologie. C'est rarement un bon signe

La Chine nouveau leader de la mondialisation

La Chine devra assumer le rôle de leader de la mondialisation. C'est ce que la communauté internationale attend puisque l'Occident est en crise, la place est à prendre au moment où l'Union Européenne continue de s'affaiblir. Le renminbi continue de s'apprécier contre le dollar. Elle est à son plus haut depuis un an.

Les autorités chinoises vont cesser de resserrer la politique monétaire. On va constater une poursuite du ralentissement de la croissance des crédits. Parallèlement l'ouverture du marché des actions chinois se poursuit. Les actions A font désormais partie de l'indice MSCI World.

Au Japon l'activité manufacturière continue de progresser. La consommation des ménages reste soutenue. Le marché action reste attractif tant en valeur absolue qu'en valeur relative.

La dette émergente est encore attractive

Les marchés émergents n'ont pas été déstabilisés par le comportement de la Corée du Nord. Les investisseurs continuent d'acheter des obligations émises par les marchés émergents en particulier en Indonésie. Les meilleures performances ayant été réalisées par la Thaïlande et la Tunisie.

L'Inde n'a pas réalisé le taux de croissance escompté par les économistes. Cela s'explique en grande partie par les effets de la démonétisation décidée par le gouvernement afin de mettre en place un système fiscal moderne. Tout cela n'empêche pas les réserves de la banque centrale d'atteindre les 400 Md\$.

En Russie, l'économie est en petite forme mais le marché action remonte lentement. La rouble aussi. Pourtant, des faillites bancaires en série ont eu lieu pendant l'été.

La baisse de la Livre turque profite aux sociétés exportatrices malgré un contexte politique dominé par l'accroissement des pouvoirs de monsieur Erdogan.

Le **Brésil** retrouve un peu de croissance après trois années de baisse ininterrompue. Les taux d'intérêt baissent et le marché action a repris de la hauteur à l'annonce de la privatisation de Petrobras.

L'Argentine enregistre une hausse de sa production industrielle mais elle n'a pas été transférée de la catégorie « marché frontière » dans la catégorie « marché émergents » par MSCI

