





Tendances

La Lettre d'Information de Financière Van Eyck

2^{ème} trimestre 2008

Conjonction de crises

Indice/taux/devise	% 2008
 Eurostoxx50* Actions Europe	-23.7%
 Dow Jones* Actions U.S.A.	-14.4%
 Nikkei* Actions Japon	-11.9%
 MSCI World €* Actions Monde en €	-19.7%
% Euribor 3M capi.* Taux à 3 mois	2.4%
\$/€ Dollar/Euro* Actions Japon	-7.4%

La crise que nous traversons actuellement est la conséquence de deux chocs concomitants : la chute de l'immobilier aux Etats-Unis et l'envolée des matières premières.

La crise immobilière continue...

La baisse de l'immobilier américain se poursuit : elle atteint -16% sur un an pour les prix médians des 10 plus grandes villes. Les stocks de logements vacants restent pléthoriques et une reprise des volumes de transactions n'est pas attendue avant 2009-2010.

Les marchés immobiliers européens ont commencé à montrer des signes de retournement en Espagne et au Royaume-Uni.

... se diffuse au système bancaire...

Les banques américaines sont dans une situation difficile, critique pour certaines, et doivent lever des capitaux pour faire face à la dégradation de leurs bilans : plus de 450 milliards de dollars ont déjà été passés en pertes pour refléter la dépréciation des actifs liés à la titrisation des crédits immobiliers et 310 milliards de dollars ont été injectés au capital des banques.

Le FMI estime que le montant total des dépréciations d'actifs pourrait atteindre

945 milliards de dollars, ce qui montre que la situation financière des systèmes bancaires américain et européen est loin d'être apurée.

Enfin, la situation précaire des « réhausseurs de crédit », dont le rôle est de garantir les notations des produits financiers de titrisation présents dans les bilans des banques, fait craindre une aggravation des provisions bancaires : ces assureurs sont potentiellement en faillite et garantissent la notation de centaines de milliards d'obligations.

... et au reste de l'économie

Le durcissement des conditions de crédit, « l'effet richesse » négatif (baisse des patrimoines mobiliers et immobiliers), la remontée du chômage, la baisse du pouvoir d'achat sur fonds de hausse brutale des prix de l'énergie et de l'alimentation pèsent fortement sur la consommation.

Le plan de relance Bush (1% de PIB distribué sous forme de chèque envoyé à chaque contribuable) et les exportations aidées par un dollar faible soutiennent pour l'instant la consommation américaine. Ces deux amortisseurs, relance budgétaire et compétitivité de la devise, ne jouent malheureusement pas pour la zone euro.

Inflation des matières premières

Le baril de pétrole a atteint 145\$, soit 100% de hausse par rapport à août 2007, sans que la réunion entre pays producteurs et consommateurs n'ait apporté la moindre détente. Le prix des énergies « de substitution », gaz naturel ou charbon, a également connu des hausses spectaculaires.

Un certain nombre de pays (Inde, Chine, Malaisie...) ont été contraints de moins subventionner le prix du carburant, entraînant un relèvement des prix pour le consommateur de 11% à 40%.

Parallèlement, les « émeutes de la faim » ont mis en lumière la tension et le caractère mondial des marchés de denrées agricoles, même si la flambée du prix de certaines matières était liée à des facteurs transitoires ; le blé vient d'ailleurs de baisser de 50% depuis le début de l'année.

Les indices d'inflation des pays émergents sont en hausse forte : +17.5%/an en Egypte, +15% en Russie, +7.5% en Chine.

La hausse des matières premières alimentera les revendications salariales dans les pays émergents, poussant à la hausse le prix de produits importés par les pays développés.

Les banques centrales écartelées

Les banques centrales sont écartelées entre ralentissement de la croissance et lutte contre l'inflation. De plus, leur moyen d'action privilégié – la hausse des taux – n'a pas d'impact direct sur une inflation tirée par le prix des matières premières.

Le Fed américain ne peut pas relever fortement ses taux compte tenu de la faiblesse du système financier, alors qu'il devrait les relever pour enrayer la dépréciation du dollar.

La situation en Europe est différente pour le prix du pétrole (dont la hausse est atténuée par la baisse du dollar), mais la BCE craint que les anticipations d'inflation ne poussent les revendications salariales.

Les Banques centrales des pays émergents ont enclenché un cycle de relèvement de leurs taux, au risque de voir leur devise s'apprécier et leur compétitivité à l'export baisser.