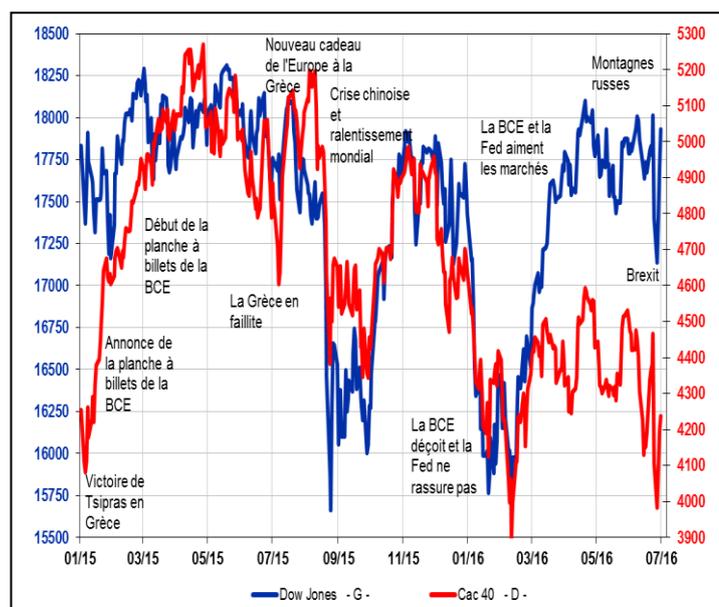


Bourses : les montagnes russes encore et toujours.

Conformément à ce que nous annonçons depuis le printemps 2015, les montagnes russes n'en finissent plus sur les marchés boursiers internationaux. L'évolution du Cac 40 au cours des vingt derniers jours en est l'illustration parfaite : - 7,7 % de 8 au 14 juin (lorsque les sondages donnaient le Brexit gagnant), + 8,1 % du 15 au 23 juin (avec l'inversion des sondages en faveur du Breain, notamment à la suite de l'assassinat de Jo Cox), - 10,8 % en deux jours dans le sillage de la victoire du Leave, puis + 7,3 % au cours des quatre jours suivants, dans l'espoir étonnant que le Brexit n'aurait finalement pas lieu et/ou que l'Union européenne n'en subirait aucune conséquence. Et enfin, - 2,6 % au cours des deux derniers jours. A l'évidence il aurait été difficile de faire plus heurté...

Les montagnes russes n'en finissent plus.



Source : ACDEFI

Cette volatilité extrême confirme en fait l'état de fébrilité des investisseurs et le manque de visibilité. Il indique également que, grâce aux excès de liquidités prodigués par les banques centrales, les fortes baisses boursières appellent des rebonds techniques quasiment automatiques.

Comme le montre le graphique ci-dessus, ce yoyo permanent ne cesse d'ailleurs de s'observer depuis plus d'un an, avec néanmoins une tendance baissière, en particulier pour le Cac 40.

Ainsi, par rapport à son sommet du printemps 2015 (à précisément 18 312 points le 19 mai), le Dow Jones recule de seulement 2,6 %. Bien différemment, depuis son point haut du 27 avril 2015 (à 5 268 points), le Cac 40 subit une chute de 21,0 %. Et ce alors que sur cette même période l'euro/dollar n'a quasiment pas bougé.

Autrement dit, dans l'univers impitoyable des marchés boursiers, le Dow Jones constitue une sorte de valeur refuge comparativement au Cac 40 et à de nombreux indices européens, Dax excepté.

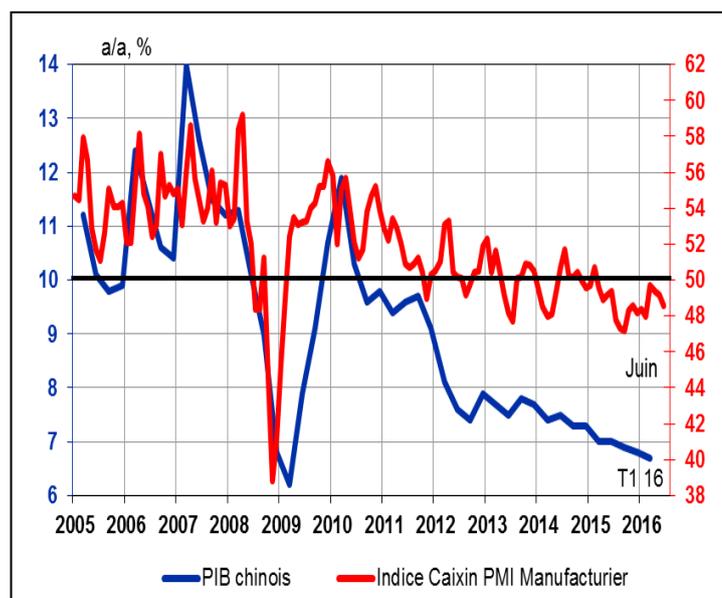
Malheureusement, en dépit de l'apaisement de ces derniers jours, la volatilité va rester très forte sur l'ensemble des marchés boursiers internationaux.

Et ce non seulement parce que la tempête économique-politico-financière engendrée par le Brexit ne fait que commencer. Mais aussi parce que la croissance mondiale va continuer de ralentir au cours des prochains trimestres.

C'est d'ailleurs ce que viennent de confirmer les dernières enquêtes des directeurs d'achat.

Ainsi, en Chine, après une remontée notable en mars (à 49,7), l'indice Caixin PMI dans l'industrie est reparti à la baisse depuis avril et a encore perdu 0,6 point en juin. Avec désormais un niveau de 48,6, il montre que la croissance chinoise va continuer de ralentir au moins jusqu'à l'automne 2016.

Le ralentissement chinois n'est pas terminé.



Sources : NBSC, Caixin, ACDEFI

Parallèlement, même s'il a été révisé en légère hausse par rapport à sa première estimation, l'indice Nikkei des directeurs d'achat dans l'industrie japonaise reste sous la barre des 50, à précisément 48,1, confirmant que l'activité nipponne va rester moribonde au cours des prochains trimestres.

De même, en dépit d'une révision haussière de 0,2 point par rapport à sa première version, l'indice Markit PMI dans l'industrie de la zone euro demeure relativement bas avec un niveau de 52,8, qui montre que la croissance eurolandaise devrait se stabiliser autour de 1 %.

Précision d'importance, cette enquête a été réalisée avant la victoire du Brexit, ce qui augure d'une nette correction baissière pour l'enquête de juillet.

Il faut d'ailleurs rappeler que la résistance de l'activité industrielle eurolandaise s'explique principalement par la bonne tenue de l'activité dans l'industrie allemande. L'indice Markit PMI y a d'ailleurs atteint un niveau de 54,5 en juin.

Bien loin de cette performance et malgré une révision haussière, l'indice équivalent pour l'industrie française reste toujours très loin de la barre des 50, à 48,3 précisément.

Une fois encore, la France brille par sa faiblesse économique puisqu'elle est désormais la lanterne rouge de la zone euro, selon les indices des directeurs d'achat. Même la Grèce a réussi à passer devant et à enregistrer un indice supérieur à 50. A l'évidence, pour l'économie française, ça va mieux...

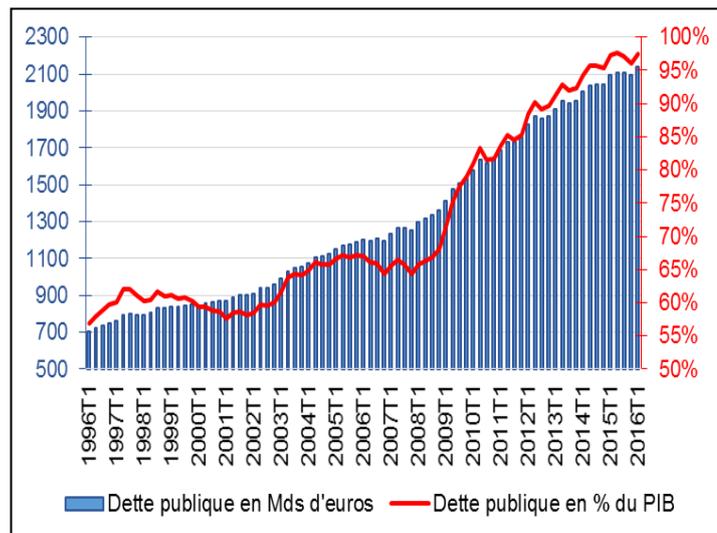
La France, vraie lanterne rouge de la zone euro.

	Indice PMI dans l'industrie		
	En juin 2016	En mai 2016	En avril 2016
Allemagne	54,5	52,1	51,8
Autriche	54,5	52,0	52,0
Italie	53,5	52,4	53,9
Irlande	53,0	51,5	52,6
Zone euro	52,8	51,5	51,7
Espagne	52,2	51,8	53,5
Pays-Bas	52,0	52,7	52,6
Grèce	50,4	48,4	49,7
France	48,3	48,4	48,0

Sources : Markit, ACDEFI

D'ailleurs pendant que l'Exécutif français se lance dans une distribution de cadeaux pré-électorales particulièrement coûteux, la dette publique française a repris le chemin de la hausse. Au premier trimestre 2016, elle a ainsi atteint 97,5 % du PIB, soit un nouveau record historique de 2 137,6 milliards d'euros. Une broutille...

Dette publique française : toujours plus haut !

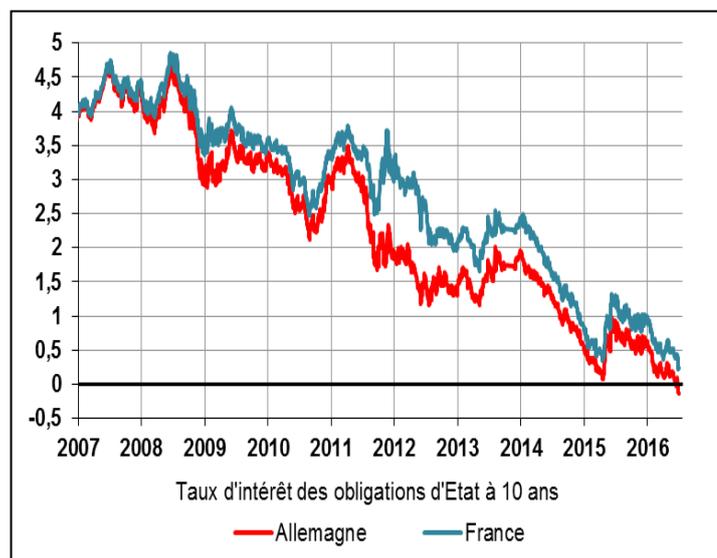


Source : INSEE, ACDEFI

Dans ce cadre, la poursuite de la baisse des taux d'intérêt des obligations de l'Etat français devient de plus en plus fantaisiste et par là même inquiétante.

Certes, la « planche à billets » de la BCE explique en grande partie ce mouvement excessif. Pour autant, avec un niveau historiquement bas de 0,13 % pour le taux d'intérêt de l'OAT à 10 ans, nous sommes clairement face à une anomalie économique-financière qui finira par coûter cher à ceux qui osent encore acheter des bons du Trésor de l'Etat français.

Taux d'intérêt des obligations d'Etat : toujours plus bas, toujours plus fou...



Sources : ACDEFI

Et pour cause : compte tenu des risques qui pèsent sur l'avenir de l'Union européenne, mais aussi sur la croissance et les finances publiques de la France, il est clair que les taux d'intérêt obligataires finiront par remonter d'ici 2017. Or, compte tenu de la faiblesse actuelle de ceux-ci, même s'ils augmentent vers 1,5 %, ce mouvement sera assimilable à un krach obligataire.

Mais puisque personne (ou presque) ne veut voir la réalité en face, les dirigeants politiques, monétaires et les investisseurs financiers vont continuer de croire que tout va pour le mieux dans le meilleur des mondes. Le retour à la difficile réalité n'en sera que plus douloureux.

Marc Touati