

Principaux indicateurs des marchés financiers

Indices actions (variations en euro)	Points au 29/05	Variation 2009 au 29/05
CAC 40 (France)	3 277	1.8 %
Nikkei 225 (Japon)	9 522	7.8 %
Dow Jones industriel (USA)	8 500.3	- 3.8 %
MSCI Monde (world index AC euro)	74.8	6.4 %

Taux d'intérêt	au 29/05/2009
Banque centrale européenne	1.0 %
OAT 10 ans (obligations d'Etat français 10 ans)	3.98 %
Etats-Unis Fed	0 à 0.25 %

Pétrole et or	au 29/05	Variation 2009 au 29/05
Pétrole \$/baril	67.5 \$	- 7.5 %
Or (\$/once)	979 \$	11.8 %

Taux de change	au 29/05	Variation 2009 au 29/05
Euro/\$	1.41 \$	7.9 %

Evolution récente des marchés financiers

Actions

Les marchés actions ont confirmé leur rebond au cours du mois de mai. Les résultats des simulations des situations de crises des banques américaines ont été positivement interprétés. Les banques voient leur situation financière s'améliorer nettement. Le rebond des valeurs bancaires explique une grande partie de la hausse récente des marchés actions des pays développés.

Les pays émergents ont poursuivi leur mouvement haussier à la faveur d'une bonne résistance de leur conjoncture et tirent vers le haut l'indice mondial des marchés actions.

La poursuite de la hausse du prix du pétrole traduit un retour progressif de la confiance dans une stabilisation économique au cours des prochains trimestres et le retour de la spéculation sur les matières premières.

Obligations

Les taux longs ont accéléré leur mouvement haussier. L'OAT 10 ans atteint presque 4.0 %. Cette hausse s'explique par l'éloignement des risques de déflation et par le retour d'anticipation d'inflation au niveau des années 2004-2008. Les spreads de rendement du crédit (surcroît de rendement d'environ 2 à 3 points par rapport aux obligations d'état) devraient se maintenir en raison de la multiplication des faillites d'entreprise. Le pic des faillites devrait intervenir au premier trimestre 2010.

Monétaire

La normalisation du fonctionnement du marché monétaire s'est confirmée. Les taux monétaires restent à des niveaux extrêmement bas et devraient le rester encore pendant plusieurs trimestres entre 0.5 % et 1.5 % pour des échéances à moins de 12 mois.

Focus sur le rebond des marchés actions

Les marchés actions sont ils excessivement optimistes ?

Entre les niveaux actuels et les plus bas de mars 2009, les marchés actions européens ont bondi d'environ 30 %. Ce rebond s'est réalisé dans le cadre d'une baisse de la volatilité anticipée des marchés qui rejoint le niveau d'avant la faillite de Lehman Brother. Cela traduit un fort reflux du sentiment de peur et une reprise de la confiance sur les marchés actions.

Comment expliquer ce mouvement alors que les signes de forte récession sont manifestes : la production industrielle en France a baissé de 20 % sur un an, et de 40 % au Japon. Le nombre de faillite s'accroît, le pic devrait être atteint au premier trimestre 2010. La montée du chômage en 2009 et 2010 sera considérable, le taux de chômage devrait atteindre plus de 10 % en 2010.

Les enquêtes de conjoncture ne constatent pas de reprise économique. Cependant, les investisseurs sont rassurés par l'éloignement du scénario noir de risque de déflation (baisse du niveau général des prix, des salaires et de la production) qui était anticipé à tort à la fin de 2008 (voir la note de conjoncture du 4 décembre 2008).

Les dernières enquêtes de conjoncture montrent que les économies continuent de se dégrader mais sur un rythme moins rapide. Les plans de relance des Etats ont permis de compenser en partie la baisse de l'investissement et de la consommation des ménages. Les interventions des banques centrales permettent un financement interbancaire presque normal et le maintien de taux d'intérêt à court terme bas.

La crise économique trouvait son origine dans la bulle immobilière et la fragilisation du système bancaire. Les situations de ces deux secteurs s'améliorent. Les prix de l'immobilier aux Etats-Unis commencent à se stabiliser et les banques reconstituent leurs marges grâce à un écart important entre taux courts et taux longs qui devrait être durable. Ces deux tendances devraient permettre d'éviter que la consommation aux Etats-Unis poursuive son ajustement baissier et devrait permettre aux banques de dégeler progressivement les volumes de crédit.

Les marchés financiers ont probablement connu leurs points bas en mars 2009. Toutefois, la forte hausse de l'endettement des Etats et la forte hausse du bilan des banques centrales (émission monétaire) génèrent des inquiétudes excessives (voir la note du 30 avril 2009) qui pourraient être à l'origine de mouvements de rechutes passagères au cours des prochains mois.