



30 AOUT 2010

### RAPPORTS D'ETAPES

N°446 en bref :

- *Double rapport d'étape*
- *On parle enfin des vrais problèmes*
- *Mondialisation de la gouvernance*

Par Thierry Girardet

### Rapport d'étape de l'été

L'été boursier s'est montré à l'image de la météo, **contrasté** : beau en juillet, médiocre en août. Les indices européens ont grimpé d'environ 6 à 7% en juillet, pour les reperdre en août. Depuis le début de l'année, le CAC 40 affiche tout de même une perte de plus de 10%.

Les **résultats des entreprises**, notamment des banques, ont été **brillants** et ont dopé les indices. Il convient toutefois de remarquer que ces progressions se font sur des bases 2009 particulièrement déprimées. Mais elles traduisent aussi les efforts de productivité que les entreprises ont réalisés en réponse à la crise de 2007.

En revanche les **nuages** se sont accumulés dans le champ de vision **macroéconomique** : l'impérieuse nécessité de réduire les endettements des états a débouché sur la mise en place de plans d'austérité qui vont plomber la consommation des ménages, et par conséquent de la croissance des économies dans la plupart des pays occidentaux. Les derniers chiffres de la croissance américaine sont là pour confirmer cette tendance.

### Rapport d'étape de la "sortie de crise"

C'est là que l'on parle enfin des vrais problèmes, ceux des **Etats-Unis** d'où est partie la crise. Depuis des lustres, l'hyper consommation des américains, basée sur l'hyper endettement, a tiré la croissance mondiale, occidentale, d'abord, puis japonaise, et plus récemment celles de la Chine et des pays de l'Asie du Sud-Est.

Or le **consommateur américain s'est volatilisé** en se transformant, quand il est encore solvable, en épargnant. Et pas dans n'importe quels produits : les T bonds, ceux qui rapportent rien ou presque. C'est dire l'**aversion au risque** que ressent cette épargne de précaution ! Ainsi le PIB américain n'a progressé que de 1,6% au deuxième trimestre, après + 3,7% au premier trimestre et 5% pour le 4<sup>ème</sup> trimestre de 2009.

Le marché de l'immobilier reste encalminé : -7% de mises en chantier, -32,4% de ventes de logements neufs, -35,7% de demandes de crédits immobiliers, et en toile de fond un taux de chômage (9,5% en juin) et un marché de l'emploi en pleine déprime, ceci expliquant largement cela.

Cette situation risque fort de perdurer et **la FED** se déclare prête à agir pour soutenir l'économie. Mais **de quels moyens dispose-t-elle encore ?**

Il semblerait que la sortie de crise ne soit pas pour demain...

## **Mondialisation**

Si les consommateurs américains n'achètent plus, les **exportateurs** chinois et asiatiques vont voir leurs exportations fondre comme neige au soleil. Les chinois l'ont bien compris et mènent depuis deux ans une politique de **recentrage de leur économie vers leur marché intérieur** : 27 régions viennent de relever le salaire minimum de plus de 20% (ils sont, faut-il le rappeler, en économie dirigiste !). Cette mesure produira un double effet : elle donne du pouvoir d'achat aux chinois, et vise à désamorcer les mouvements de grèves. Il ne faut pas oublier que les mouvements de rue, depuis 1989 et Tiananmen, constituent la grande peur des autorités chinoises, au même titre que le chômage est le mal absolu des Etats-Unis depuis la crise de 1929, ou que l'inflation reste la hantise des allemands depuis 1923 et la République de Weimar.

La mondialisation a d'abord été une réalité financière, puis une réalité économique. On voit mal comment **la gouvernance** des différents états et groupes d'états, pourra y échapper. Il semblerait que seule, une **concertation approfondie** des politiques qui nous gouvernent puisse permettre une sortie de crise durable et saine, les plus forts aidant les plus faibles, ces derniers acceptant de fournir les efforts nécessaires pour assainir leurs situations macro économiques.

Il n'est pas interdit de rêver !...

Bonne journée.

La Rédaction

## MARKETS

30.08.2010

Financial Solution Provider

# CAPRINCO™

| Stock Index                   | Currency | NAV         | 2008    | 2009    | Daily  | 7 days | 30 days | YTD     |
|-------------------------------|----------|-------------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|
| Dow Jones                     | USD      | 10'150.65   | -33.84% | 18.82%  | 1.65%  | -0.62% | -3.67%  | -2.66%  |
| S&P 500                       | USD      | 1'064.59    | -38.49% | 23.45%  | 1.66%  | -0.66% | -4.42%  | -4.53%  |
| NASDAQ Composite              | USD      | 2'153.63    | -40.54% | 43.89%  | 1.65%  | -1.20% | -5.88%  | -5.09%  |
| DJ STOXX 50                   | EUR      | 2'447.61    | -43.43% | 24.06%  | 0.57%  | -0.44% | -2.14%  | -5.33%  |
| FTSE 100                      | GBP      | 5'201.56    | -31.33% | 22.07%  | 0.89%  | 0.12%  | -3.06%  | -3.90%  |
| CAC 40                        | EUR      | 3'507.44    | -42.68% | 22.32%  | 0.93%  | -0.53% | -4.34%  | -10.90% |
| DAX                           | EUR      | 5'951.17    | -40.37% | 23.85%  | 0.65%  | -0.90% | -4.13%  | -0.11%  |
| SMI                           | CHF      | 6'183.14    | -34.77% | 18.27%  | 0.84%  | -0.04% | -1.47%  | -5.54%  |
| BEL 20                        | EUR      | 2'467.55    | -53.76% | 31.59%  | 0.86%  | 0.62%  | -3.51%  | -1.75%  |
| IBEX                          | EUR      | 10'148.20   | -39.43% | 29.84%  | 1.44%  | 0.53%  | -4.67%  | -15.01% |
| SXXP                          | EUR      | 251.24      | -45.60% | 27.99%  | 0.64%  | -0.36% | -2.66%  | -1.04%  |
| HSI                           | HKD      | 20'597.35   | -48.27% | 52.02%  | -0.07% | -1.83% | -1.79%  | -5.83%  |
| KOSPI                         | KRW      | 1'729.56    | -40.73% | 49.65%  | -0.01% | -2.59% | -2.19%  | 2.78%   |
| Nikkei 225                    | JYP      | 8'991.06    | -42.12% | 19.04%  | 0.95%  | -2.05% | -5.33%  | -14.75% |
| SHANGAI COMPOSITE             | CNY      | 2'610.74    | -65.39% | 79.98%  | 0.28%  | -1.19% | 1.37%   | -20.33% |
| MICEX                         | RUB      | 1'366.50    | -67.20% | 121.14% | 0.74%  | 0.01%  | -2.50%  | -0.26%  |
| SENSEX 30                     | INR      | 17'998.41   | -52.26% | 81.03%  | -1.25% | -2.19% | -0.44%  | 3.06%   |
| MSCI Latin America            | USD      | 3'986.44    | -53.27% | 98.14%  | 2.50%  | -0.99% | -1.20%  | -3.17%  |
| FTSE ALL WORLD                | EUR      | 210.74      | -38.74% | 31.93%  | 1.17%  | -0.82% | -1.23%  | 7.78%   |
| FTSE ALL WORLD                | USD      | 232.77      | -41.76% | 36.18%  | 1.02%  | -0.56% | -3.25%  | -4.45%  |
| <b>Rate / Currency</b>        |          |             |         |         |        |        |         |         |
| EUR/USD                       |          | \$1.2746    | -4.32%  | 2.71%   | 0.34%  | 0.31%  | -1.84%  | -11.06% |
| EUR/GBP                       |          | £0.8215     | 30.13%  | -7.26%  | 0.45%  | 0.43%  | -1.53%  | -7.45%  |
| EUR/CHF                       |          | SFr. 1.3098 | -10.00% | -0.54%  | 0.58%  | -0.44% | -4.98%  | -11.68% |
| USD/JPY                       |          | ¥85.27      | -18.79% | 2.59%   | 0.71%  | -0.48% | -2.94%  | -8.45%  |
| US treasury 10 years (bp)     |          | 2.64        | -45.01% | 73.43%  | 6.83%  | 1.31%  | -13%    | -31%    |
| German Gvmt. Bonds - 10 Years |          | 2.20        | -31.48% | 14.77%  | 1.99%  | -3.13% | -21%    | -35%    |
| US Yield 3 month              |          | 0.14        | -97.53% | -35.00% | -4.73% | -4.73% | -15%    | 171%    |
| EUR Yield 3 month             |          | 0.89        | -38.26% | -75.80% | -0.11% | -0.22% | -1%     | 27%     |
| <b>Commodity</b>              |          |             |         |         |        |        |         |         |
| Oil (NY) /barrel              | USD      | \$75.17     | -53.53% | 77.94%  | 2.47%  | 2.33%  | -3.01%  | -5.28%  |
| Gold /oz                      | USD      | \$1'238.10  | 5.77%   | 24.36%  | 0.04%  | 0.84%  | 6.59%   | 12.87%  |
| CRI Index                     | USD      | 267.27      | -36.01% | 23.46%  | 1.22%  | 0.10%  | 1.06%   | -5.68%  |

Ce document, émis par Fival S.A. et Caprinco Gestion S.A., n'est communiqué qu'à titre d'information.

Il ne constitue pas et ne fait pas partie d'une offre ou d'une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières ni d'une recommandation d'investissement de quelque nature qu'elle soit. Le contenu de ce document reflète en partie les opinions ou considérations, au moment indiqué dans le document, du Comité de Gestion de Fival S.A. et Caprinco Gestion S.A. qui s'appuie principalement sur des informations obtenues auprès de sources considérées comme fiables. Il ne peut se substituer au jugement propre des destinataires. Toute référence à des performances passées d'un marché ou d'un instrument ne doit en aucun cas être considérée comme une indication de performance future. Ni Fival S.A. ni Caprinco Gestion S.A. n'assument une quelconque responsabilité pour les conséquences ou pertes subies, directement ou indirectement, suite à l'utilisation de tout ou partie de ces informations. Toute utilisation, traduction, adaptation ou reproduction totale ou partielle de ce document se fait sous la responsabilité exclusive de l'utilisateur et ne peut engager la responsabilité de Fival S.A. ou de Caprinco Gestion.