

Les entreprises de plus en plus affectées par la crise de la zone euro

Paris, le 19 septembre 2011 – Le tableau de bord de la reprise européenne de Fidelity reflète un environnement industriel instable, une situation financière en stagnation et une consommation en légère amélioration. Au sein du pilier industriel, l'indice PMI rentre dans le rouge alors que le coût du fret passe à l'orange. Le pilier de la consommation enregistre quant à lui le passage du rouge à l'orange des ventes au détail.

SANTÉ INDUSTRIELLE	SANTÉ FINANCIÈRE	SANTÉ DE LA CONSOMMATION
Sentiment industriel	Crédits bancaires	Chômage
Prix des matières premières	Emission obligataire des sociétés	Prix à la consommation
Coût du fret	Volatilité des actions	Ventes au détail

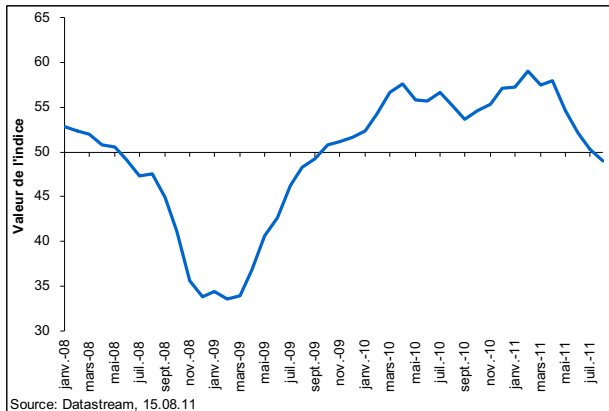
Selon Erick Muller, Directeur des investissements de la gamme obligataire de Fidelity

« L'environnement macro économique est resté fragile tout l'été. Après la dégradation de la demande des consommateurs en début de période, les industriels reflètent maintenant ce sentiment de paralysie à travers les enquêtes PMI. Les anticipations sur la croissance globale restent faibles et les mauvais résultats sur le marché du travail des pays développés laissent peu de marge pour une amélioration rapide de la demande finale. Le moteur principal reste la demande des pays émergents, confirmant durablement un monde à deux vitesses. »

« Les marchés financiers sont restés très perturbés devant les blocages politiques aux Etats-Unis et les hésitations récurrentes sur la gestion de la crise de la zone Euro. Le climat s'est fortement tendu sur les valeurs bancaires européennes devant la combinaison terrible de ralentissement économique, de risque de défaut grec et la fermeture des marchés actions à toute augmentation de capital dans l'immédiat. Le marché interbancaire reflète cette inquiétude grandissante. Néanmoins, les besoins de liquidités restent assurés par la BCE. La volatilité des actions est restée élevée sur la période et les spreads de crédit ont continué de s'écarter. A souligner dans ce climat très fébrile que la BCE a pris acte des ces perspectives de ralentissement. La position semble être à la stabilité des taux dans un premier temps, sans exclure un assouplissement en fonction de l'évolution des données sur octobre et novembre. »

Sentiment industriel

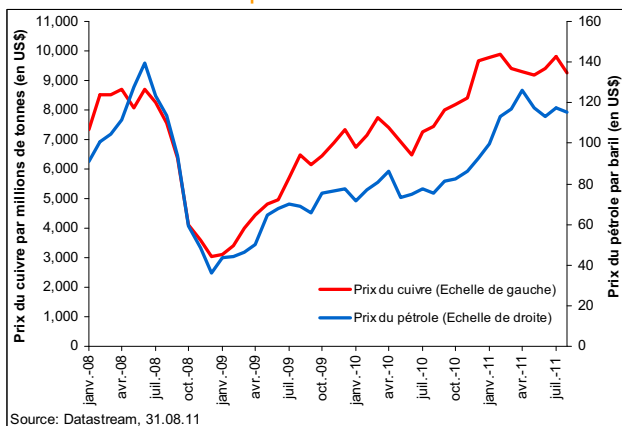
PMI de la zone Euro



L'indice **PMI** manufacturier de la zone euro a chuté à 49 en août (50 étant considéré comme un niveau neutre signalant une absence de croissance), contre 50,4 en juillet. C'est son plus faible niveau depuis août 2009. Les indices individuels montrent que les nouvelles commandes ont reculé dans tous les pays sondés de la zone euro. En France et en Italie, la production globale s'est contractée pour la première fois depuis juin 2009 et septembre 2009 respectivement, tandis qu'elle s'est tout juste maintenue à un niveau positif en Allemagne, en Autriche et aux Pays-Bas.

Prix des matières premières

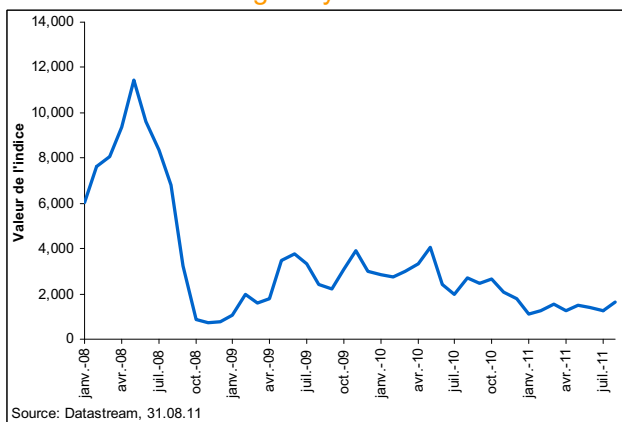
Prix du cuivre et du pétrole



En signe des inquiétudes croissantes entourant les perspectives économiques mondiales, les **prix** de nombreuses **matières premières** industrielles ont chuté en août : le Brent a abandonné 2,1 % à 115,1 dollars le baril, le cuivre cédant pour sa part 6,8 % à 9 146 dollars la tonne. Les cours des matières premières risquent de continuer à baisser en septembre, car les inquiétudes quant à la croissance vont vraisemblablement persister quelque temps.

Coût du fret

Indice Baltic Exchange Dry

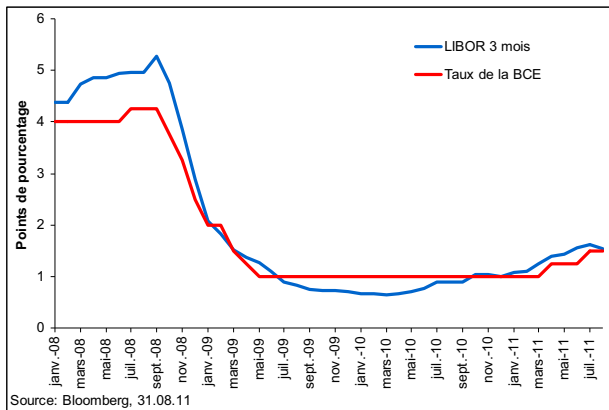


L'**indice Baltic Dry** (BDI) mesure les coûts de transport en vrac de matières premières sèches comme le minerai de fer et le charbon. Contre toute attente, l'indice a rebondi en août, gagnant 28,1 % sur un mois à 1 619 : cette progression est relativement surprenante au vu du ralentissement de la demande mondiale et de l'accroissement de l'offre de transport maritime. Certains analystes ont attribué ce rebond à la hausse des exportations australiennes de charbon et de minerai de fer, qui a soutenu les prix du transport maritime. Reste à voir cependant si la tendance se prolongera en septembre.

SANTE FINANCIERE

Crédits bancaires

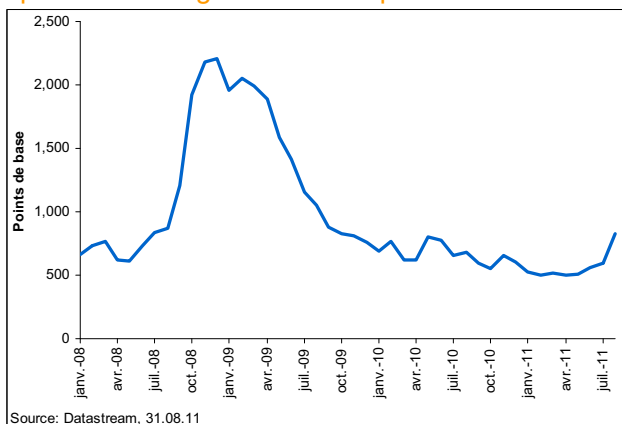
LIBOR 3 mois & taux de la BCE



L'Euro LIBOR 3 mois a progressé de 7 pb à 1,54 % fin août. Le spread entre le LIBOR 3 mois en euro et le taux de refinancement de la BCE - qui est toujours de 1,50% - a reculé de 7 pb à 4 pb.

Emission obligataire des entreprises

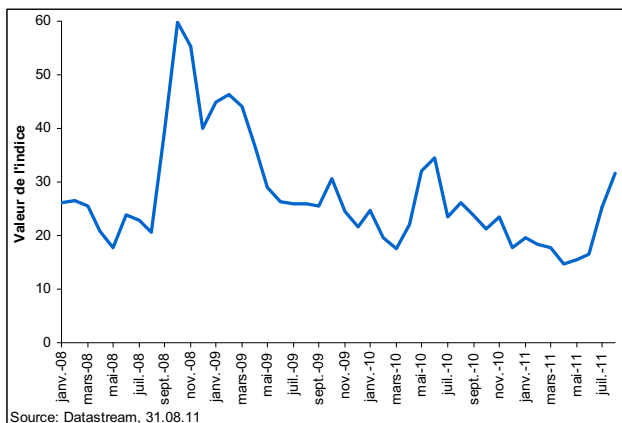
Spread des obligations d'entreprise à haut rendement



Les spreads de crédit à haut rendement dans la zone euro ont bondi de 231 pb, pour atteindre 827 pb fin août. Il s'agit-là de la plus forte expansion mensuelle des spreads depuis la crise de fin 2008. Ce mouvement traduit la réévaluation des obligations d'entreprises high yield dans un contexte de ralentissement de la croissance et de taux de défaut supérieurs aux attentes.

Volatilité des actions

Indice VIX

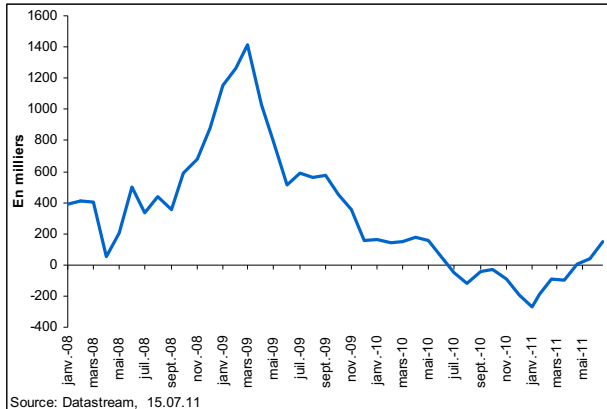


L'indice de volatilité VIX mesure le risque de marché à partir d'un éventail d'options sur le S&P 500. Son but est d'offrir une représentation de la volatilité anticipée par les marchés à trente jours. Le VIX a clôturé en août à 31,6, en hausse de 25,2 % sur un mois alors qu'en juillet, il avait déjà gagné plus de 50 % par rapport à juin. Cette instabilité extrême reflète la montée des inquiétudes entourant la santé de l'économie mondiale et notamment américaine, où un nouveau ralentissement semble se confirmer.

SANTE DE LA CONSOMMATION

Chômage

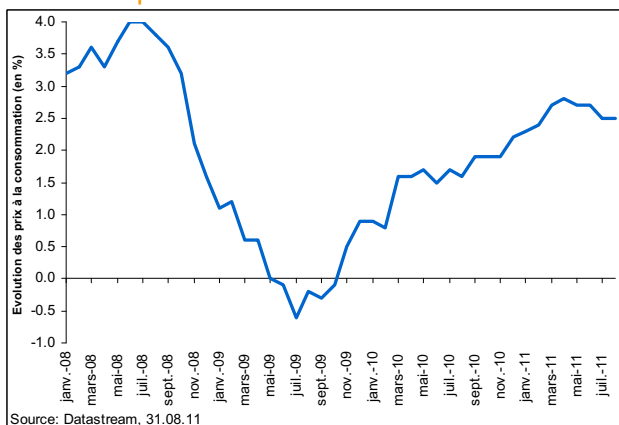
Taux de variation sur 3 mois du chômage



Le taux de **chômage** dans la zone euro, corrigé des variations saisonnières, s'élevait à 10,0 % en juillet. Il est donc resté inchangé par rapport à juin et demeure légèrement inférieur à son niveau d'il y a un an (10,2 %). Globalement, le taux de chômage diffère énormément d'un pays à l'autre, avec d'un côté l'Autriche avec seulement 3,7 %, et de l'autre l'Espagne avec un taux inquiétant de 21,2 %. Ces dernières années, l'Allemagne a sensiblement contribué à réduire le chômage sur l'ensemble de la zone euro en compensant la faiblesse du marché du travail dans les autres pays. Toutefois, elle-même suscite désormais des inquiétudes, sa croissance ayant nettement ralenti au deuxième trimestre.

Prix à la consommation

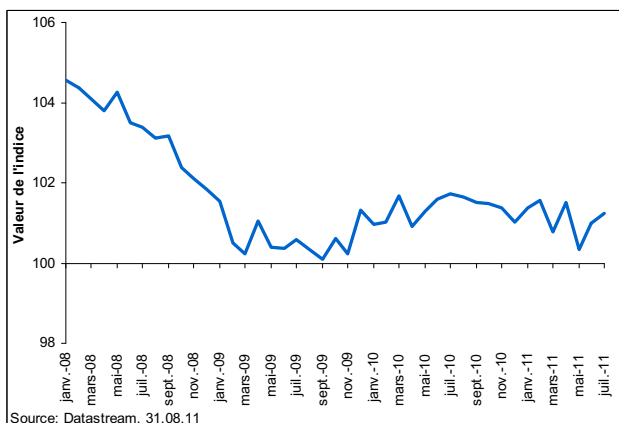
Indice des prix à la consommation de la zone Euro



Selon Eurostat, l'**inflation** dans la zone euro en août est restée stable par rapport au mois de juillet, à 2,5 %. L'inflation étant une variable clé dans la politique monétaire de l'UE, la BCE a durci le ton dès que la hausse des prix a dépassé son objectif. Toutefois, malgré l'inflation élevée, beaucoup maintenant pensent que la banque va assouplir sa position au regard des nouveaux problèmes de dette souveraine et des craintes de ralentissement économique mondial.

Ventes au détail

Indice des volumes de ventes au détail de la zone Euro



Les **ventes de détail** des 17 pays de la zone euro ont augmenté de 0,2 % en variation mensuelle en juillet, après avoir gagné 0,6 % le mois précédent. Dans l'ensemble, cet indicateur se révèle relativement instable, dans la mesure où les ventes (mensuelles) ont signé un recul pendant deux des six derniers mois. Dans ce contexte, et compte tenu du regain des craintes entourant les dettes souveraines et du ralentissement plus marqué que prévu en Allemagne, il semble possible que les ventes de détail soient sous pression dans les prochains mois.

ANNEXE : Définition des indicateurs propres à chaque pilier

SANTÉ INDUSTRIELLE

- **Sentiment industriel** : Le **Purchasing Managers Index (PMI)** est un indicateur d'anticipation qui reflète la situation réelle de l'économie du secteur privé. Il suit l'évolution de variables telles que la production, les prises de commande, les niveaux de stocks, l'emploi et les prix. Lorsqu'il est supérieur à 50, il indique une expansion du secteur, sinon il correspond à une contraction du secteur. Le PMI du secteur manufacturier est un indicateur clé de la santé économique de l'Europe, où une part considérable de l'économie est liée à la demande de biens manufacturés au sein du continent. La tendance peut se révéler aussi utile que la valeur absolue.

- **Prix des matières premières** : Le **cuivre** et le **pétrole** constituent deux des principales matières premières utilisées dans le processus de production. La demande les concernant peut être révélatrice de l'activité industrielle sous-jacente dans de nombreux secteurs économiques. Environ 65 % du volume total de cuivre sont utilisés dans les appareils électriques. 25 % sont utilisés dans le bâtiment pour la plomberie, la toiture et les revêtements. Parallèlement, la hausse de la demande de pétrole indique que de nouvelles infrastructures sont en construction, que des usines sont mises en service et que des biens sont en circulation.

- **Coût du fret** : La plupart des biens doivent être expédiés vers leur destination finale. Le **Baltic Exchange Dry Index** mesure le coût de transport de diverses cargaisons de vrac de matières sèches, telles que le charbon, le fer et le grain. Une hausse du coût du fret peut confirmer le fait que la hausse du prix des matières premières n'est pas simplement due à la spéculation.

SANTÉ FINANCIÈRE

- **Crédits bancaires** : L'évolution du **LIBOR 3 mois** par rapport au taux de référence fournit une indication quant à la liquidité du système bancaire et les **taux directeurs** fixés par la Banque centrale Européenne constitue une référence sur le coût du crédit bancaire.

- **Emission obligataire des sociétés** : Le **spread des obligations d'entreprises à haut rendement** donne des éléments d'informations à la fois sur le coût de financement pour les entreprises et sur l'appétit pour le risque des investisseurs.

- **Volatilité des actions** : Le **VIX** mesure la volatilité attendue sur l'indice S&P 500, mais est également représentatif du risque perçu sur l'ensemble des marchés développés. L'indice a tendance à baisser pour revenir à son niveau moyen sur le long-terme lorsque la confiance revient.

SANTÉ DE LA CONSOMMATION

- **Chômage** : Alors que le chômage mesuré dans sa plus simple expression (nombre absolu de personnes sans emploi) est un indicateur peu pertinent, le **taux de variation du chômage** est plus significatif. Une baisse du nombre de personnes licenciées peut indiquer une stabilisation de l'économie.

- **Prix à la consommation** : Après le resserrement du crédit, les consommateurs auront sans doute besoin d'encouragement pour dépenser à nouveau. Si la **déflation** persiste, les achats pourraient être reportés dans l'attente de nouvelles baisses des prix, ce qui aurait pour effet d'entraver la reprise de la consommation. De même, une **inflation galopante** limiterait le pouvoir d'achat en obligeant les consommateurs à redéfinir ce pour quoi et comment ils dépensent leurs revenus.

- **Ventes au détail** : Les **ventes au détail** constituent la mesure la plus évidente de la propension des consommateurs à dépenser. Lorsque les consommateurs se sentent en sécurité au niveau de l'emploi et qu'ils ont une bonne maîtrise de leur budget personnel, ils sont d'autant plus enclins à dépenser plus.