

## **A se demander qui de la Grèce et de S&P va disparaître en premier**

Entre la séance de vendredi passé et celle d'hier, le maître mot fût donc (encore une fois) downgrade, downgrade et downgrade. A moins d'être parti en exploration sur la face cachée de la Lune, vous ne pouvez avoir raté les rumeurs de downgrade, puis la confirmation des rumeurs de downgrade par S&P. Downgrade de plusieurs pays Européens, dont la France – très attendu depuis des mois – Cette annonce n'a surpris personne, en revanche, ce que j'ai trouvé fascinant c'est la manière avec laquelle c'est arrivé dans le marché ; via une dépêche Reuters qui relayait les déclarations de « quelqu'un de haut placé dans l'Union Européenne », cette personne laissait entendre que S&P allait donc faire son travail de charognard dans la soirée de vendredi. Chose promise, chose due. C'est donc une certitude, il y a des « gens » qui sont mieux informés que les autres et c'est toujours rassurant et agréable de savoir dans le monde merveilleux qui nous entoure. Ça fait plaisir et ça donne pas l'impression que l'on se fait balader par des gens qui ne jouent pas avec les mêmes cartes que le commun des mortels, mais en même temps je ne suis pas vraiment surpris, va comprendre.

En gros, les clowns de S&P ont fait leur office. Ça faisait longtemps qu'ils nous le promettait, ils ont finalement réussi à mettre la touche finale à leur spreadsheet excel pour être SÛRS que la France devait perdre son triple A. Je ne vous parle même pas des autres pays, car pour être franc, tout le monde s'en fout et que l'Italie ou l'Espagne soit un ou deux crans plus bas ne résoudra rien, ne simplifiera rien, en revanche, politiquement parlant le downgrade de la France a dû faire pleurer dans le chaumières UMP. En revanche, ce qui est assez drôle et pas forcément surprenant à la fin, c'est que cette annonce n'a même pas fait broncher le marchés à la baisse. Ils s'en foutent complètement, au contraire c'est presque une bonne nouvelle parce qu'au moins nous savons maintenant où nous en sommes. Et puis comme S&P est quasiment tout le temps faux en terme de timing, c'est peut-être carrément le signal d'achat du rallye d'après Noël, c'est un nouveau celui-là, il vient de sortir...

Donc voilà, depuis vendredi après-midi on ne parle plus que de «ça », plus que de ce downgrade et des éventuelles peut-être c'est même pas sûr conséquences sur l'économie et les marchés. New York aura fini sa semaine en roue libre, parce qu'ils étaient à la veille d'un long week-end pour fêter Martin Luther King et que personne n'avait réellement envie de faire les grandes manoeuvres avant trois jours de congé. Et puis à la fin, ce downgrade, ça change quoi ??? Oui, que dalle en effet, je suis d'accord avec vous. Au pire on sait à quoi s'en tenir et la France aura un peu plus de peine qu'avant pour se refinancer, quoi que, c'est même pas sûr.

En tous les cas, cette annonce aura donné du travail aux journalistes et de

quoi causer durant les brunchs du dimanche matin. Du coup l'opposition française aura trouvé un nouveau souffle à son programme de campagne et puis le Ministre de l'Economie aura passé son week-end à trouver une explication pour expliquer pourquoi et comment finalement ce downgrade n'est pas si grave.

Mais au-delà de l'annonce de S&P, ce qui revient une fois de plus sur le marché, c'est la question de savoir si ces agences de rating ne feraient (par hasard) plus de mal que de bien. La réponse est OUI, elles font plus de mal que de bien. Même Mario Goldman Draghi Sachs l'a déclaré hier ; nous devons apprendre à nous dissocier de ces réactions « mécaniques » induites par un downgrade de telle ou telle agence, nous devons apprendre à intégrer ces informations comme un paramètre supplémentaire à la prise de décision et non pas à comme la réponse à toutes les questions et la mère de toutes les solutions d'investissements... De plus il faut tout de même reconnaître et être conscient d'une chose ; le jour où les agences de notations auront trouvé la formule magique pour être juste à tous les coups, ils feront de l'investissement et non pas des recommandations...

De plus ce qui est phénoménal, c'est que vous trois agences américaine, pas une européenne et une chinoise et les 4 agences existantes n'ont pas les mêmes rating !!! Pourtant ils ont tous fait les mêmes études, mais apparemment les paramètres utilisés ne sont pas les mêmes et à la fin, la réponse n'est pas vraiment similaire entre elles. Pourtant à la fin il y a qu'une seule France, qu'une seule Italie... c'est donc forcément que leur prise de position sur une dette ou sur une autre frise tout de même la spéculation. Ce qui veut dire qu'à la fin, ils ne sont pas mieux que le plus vicieux des Hedge Funds et le plus corrompu des traders, ils prennent des paris, des fois ils sont justes et des fois ils sont faux. Généralement ils sont faux, mais va savoir pourquoi, au travers des années, nous leur avons donné une légitimité. Il est peut-être temps de la reprendre.

Pour le reste, le marché aura été calme et finalement, compte tenu des événements, relativement bien orienté, même si vendredi aura été une journée « compliquée » comme ils disent sur BFM quand ils ne veulent pas dire qu'ils n'y comprennent rien et que ça va dans tous les sens, ce lundi en l'absence des ricains la séance européenne aura été relativement bonne. Surtout quand Moody's est venue confirmer qu'elle gardait toute sa confiance à la France en lui confirmant son triple A... Comme quoi, encore une fois, mêmes études, mêmes mathématiques (que ce soit chez l'un ou chez l'autre 1+1 fait toujours deux) et pourtant le résultat de l'équation n'est pas le même, ce qu'il y a de bien, c'est que les agences de rating commencent même à se contredire entre elles. Si vous voulez mon avis, c'est le début de la fin. C'est comme les dinosaures, un jour on va se réveiller et ils ne seront plus là. Pas les dinosaures, les agences de rating.

Et puis pour ne pas être en reste et justifier une certaine cohérence dans leurs annonces, S&P est venu downgrader la note du fonds de sauvetage. Oui, vous savez ce bon vieux EFSF n'est plus triple A non plus. Forcément quand tu coupes les ailes des pays qui le finance, tu peux tout même pas lui laisser son triple A juste parce que l'Allemagne est le plus gros contributeur et puis en même ça fait parler encore une fois S&P. Je rappelle pour mémoire que les agences de rating avaient tout de même mis des triples A sur les produits « subprime » de l'époque, les investisseurs qui sont collés avec des produits Lehman Brothers sur l'immobilier apprécieront le niveau de compétence.

Bon assez parlé d'eux. En même temps je ne voulais pas trop m'éterniser sur le sujet, mais force est de constater que c'est LE sujet chaud-bouillant dans les marchés. Et sans ça, je ne sais pas de quoi on parlerait parce que les bons chiffres de Richemont ou les moins bons de Holcim, on a quand même vite fait le tour et force est de constater que quand les américains ne sont pas là, on s'ennuie rapidement. Un seul être vous manque et tout est dépeuplé.

Dans la foulée du downgrade du fonds EFSF, S&P a tout de même ajouté que si on augmentait un peu la taille du-dit fonds, clin d'oeil amical aux pays « encore triple A en Europe », l'agence américaine pourrait envisager peut-être de remonter la note. L'Allemagne, puisque c'est le premier pays concerné qui devrait mettre la main au porte-monnaie, a déjà déclaré qu'ils ne voyaient pas la nécessité de remettre du pognon sur le tapis. Les trois autres pays encore badgés triple A n'ont rien dit pour le moment, les Pays-Bas, le Luxembourg et la Finlande se réservent peut-être pour plus tard ou alors qui ne dit mot consent, reste à savoir quoi... Pendant ce temps, Draghi a laissé entendre qu'il faudrait peut-être renflouer le fonds, laissant donc la porte ouverte à toutes les fenêtres. Peu importe à la fin le marché monte et le fait que l'on reparle de la Grèce qui pourrait mettre la clé sous la porte plus tôt que prévu ne perturbe même plus les investisseurs. On l'impression que nous avons tellement discounté la fin du monde dans les prix du marché que plus rien ne semble vouloir impacter les marchés actions. En tous les cas, il faut admettre que quelque chose a changé ces derniers mois, parce qu'il y a 8 semaines de cela, vous veniez avec un package de news comme nous avons depuis trois jours, il fallait ramasser le CAC, le DAX et le MIB à la petite cuillère, le jour d'après Nouriel Roubini était invité sur le journal de TF1 et en fin de semaine il se présentait aux élections contre Sarkozy.

Pendant ce temps, l'Euro se fait défoncer tous les jours un petit peu plus, tous les jours il tente la remontée, mais tous les jours il se fait défoncer quand même. Comme les USA étaient fermé, on ne va même pas perdre de temps au sujet de l'or et du pétrole, la hausse de 1.5% sur les deux compères n'a que très peu de valeur étant donné le nombre drastiquement bas des

intervenants. Ce matin l'or est à 1658\$ et le baril est à 100.08\$, comme tous les jours depuis un mois, serais-je tenté de dire.

Les indices américains étaient donc fermés hier, mais voici où nous en sommes :

Dow Jones	12422
S&P500	1289
Nasdaq	2711

Le S&P500 est sous son niveau clé des 1294 points, mais toujours susceptible de casser à la hausse dans les jours à venir étant donné le fait que nous sommes tous immunisés contre les mauvaises nouvelles.

Londres	5657	+0.37%
Paris	3225	+0.89%
Francfort	6220	+1.25%
Milan	15221	+1.40%
Madrid	8450	-0.01%
SMI	6031	+0.58%

Tokyo	8449	+0.84%
Hong Kong	19368	+1.87%
Shanghai	2333	+0.93%
Sydney	4275	+1.57%

Ce matin, l'Asie est en pleine forme et nous offre une réveille dynamique et de bonne humeur. Après avoir surréagit au downgrade de vendredi et après avoir constaté que les Européens eux-mêmes n'en avaient pas grand-chose à faire, les marchés du Far-East repartaient direction de la hausse, probablement bien aidé par les chiffres du GDP Chinois de ce matin qui sont splendides, en hausse de 8.9%, bien plus fort que les économistes attendaient, comme quoi ont peut-être économistes est être faux comme une agence de rating. Comme le disait une citation lue ce matin « Dieu a créé les économistes pour que les météorologues se sentent moins seul ».... Bref, la Chine va bien, mieux que ce que l'on pouvait penser, puisque certains « experts à Shanghai » craignaient que le ralentissement Européen viennent entailler, de manière un peu trop violente, la croissance chinoise. Mais ce matin, tout à l'air d'aller pour le mieux dans le meilleur des mondes.

Aux USA, cette semaine les choses sérieuses vont commencer, de plus en plus le candidat Romney semble être le futur adversaire d'Obama et l'on va peut-être pouvoir commencer à parler d'autre chose, ce quelque chose sera probablement les chiffres économiques qui vont être publiés cette semaine, entre chiffres de l'immobilier et données sur l'inflation, les intervenants seront

bien occupés et devront également gérer la saison des résultats qui va commencer à s'intensifier. Après les chiffres de JP Morgan, c'est Citi Group qui sera le prochain à passer à la moulinette, pas plus tard que ce midi. Il y aura également Wells Fargo, Ameritrade et Check Point Software, le tout avant l'ouverture, puis après la clôture, ça sera le tour d'Adtran, Linear Tech et Cree. Pour le moment le nombre de candidats à la publication reste mince, mais les jours à venir on va commencer à faire monter la sauce avec IBM, Intel et Microsoft en point d'orgue jeudi soir.

Le Barrons vient de publier sa table ronde pour le début de l'année, il n'y a pas de grande révolution dans le contenu, les enjeux sont les mêmes que l'on peut imaginer en lisant n'importe quel journal à vocation un tout petit peu financière. L'invité qui se démarque le plus est Félix Zulauf qui nous prédit que le système bancaire pourrait exploser si l'Europe ne s'en sort pas rapidement, bien qu'il ne semble pas prévoir un miracle de ce côté-là, puis la totalité des pays Européens seront récession cette année, voir même l'année prochaine.

Si vous avez envie de vous remonter le moral, vous pouvez trouver le fichier complet en bas de la page ou sous le lien :

<http://morningbull.blog.tdg.ch/media/00/02/1603448194.pdf>

Ce matin, on apprend également et sans surprise que Coca-Cola reste la meilleure marque du monde, d'ailleurs dans ce classement nous pouvons apprendre que les 7 premiers sont les mêmes (Coca, IBM, Microsoft, Google, GE, McDo, et Intel) et dans le même ordre, que le huitième, Nokia s'est fait souffler sa place par Apple (quelle surprise) et se retrouve 14ème, alors qu'Apple gagne 9 places par rapport à l'an passé. Qu'ikea perd trois rang et se retrouve 31ème, ça c'est pour les cloques au mains de ce week-end en montant ma nouvelle table. Que bien des Brokers (Morgan Stanley et Goldman Sachs) perdent des rangs. BalckBerry en perd encore 2 cette année et ce n'est malheureusement pas fini, que Porsche est moins bien classé que Caterpillar, comme quoi vaut mieux faire des pelles mécaniques que des voitures de sport puisque Ferrari est 99ème et perd 8 place et se trouve derrière UBS et John Deere, mais devant Harley Davidson... La plus forte progression cette année est Amazon.com et la plus forte chute est enregistrée par Nintendo, ex-aequo avec Yahoo !

Apple a perdu un procès qui aurait permis de bloquer les importations de téléphones Motorola qui tournent sous Androïd. Le juge a estimé qu'il n'y avait pas violation de patente. Carnival Cruise n'est pas non plus très populaire en ce moment, surtout depuis que leur bateau a chaviré ce week-end et surtout au début de la saison des croisières, comme pub, il y avait mieux. Après avoir correctement prédit les problèmes de Citigroup, Meredith

Whitney, maintenant indépendante, avait prédit que 2011 serait l'année catastrophique pour les Municipal Bonds, il n'en fut rien même si l'on a connue des meilleures années dans ce secteur de la finance. Pourtant Meredith n'en reste pas là, elle persiste et signe, cette année sera pire que 2011, et 2013 sera pire que 2012. On en est à espérer que les Mayas ne soient pas trompés.

En tous les cas, une chose est passionnante ; c'est incroyable le nombre d'analystes qui ont fait des prévisions négatives mais correctes par le passé et qui, par la suite continuent de s'entêter dans leur négativisme pour les années futures, comme si ça allait remarcher tous les trois mois. Sans parler de Roubini, il y a également Mme Garzarelli qui avait prévu le krach de 1987 et qui a été négative jusqu'à fin 1999, moment où elle a finalement tourné bullish à trois mois de l'explosion de la bulle internet... On espère pour elle, que Madame Whitney n'est pas dans la même spirale. En même temps, pour le marché, on espère qu'elle y est.

En Europe, Sarkozy s'est fait un allié pour sa croisade en faveur de la taxe Tobin, ça fait au moins une personne sur le continent qui est d'accord avec lui. En plus de son Gouvernement bien sûr, enfin je crois. Le Premier Ministre Espagnol, Monsieur Rajoy est d'accord avec le Petit Nicolas, l'Angleterre n'est toujours pas d'accord, mais en même temps elle s'en fiche elle n'est plus en Europe, pour autant qu'elle y ait été un jour.

Côté chiffres économiques, nous aurons droit à l'Empire State Manufacturing Index pour bien commencer la semaine américaine. Pour le moment on est assez constructifs au USA, puisque les futures sont orientés à la hausse de l'ordre de 0.4%. Encore une fois, compte tenu de ce qui se passe au niveau des nouvelles sur la dette souveraine, la tenue du marché est exceptionnelle.

Voilà, je crois que c'est tout ce qu'il y avait à dire pour ce matin, je vous retrouve demain à la même heure, surtout que cette fois le technicien Swisscom a VRAIMENT trouvé pourquoi mon Wi-Fi ne marchait pas. Si cela se reproduit dans les jours à venir j'écrirais mon commentaire sur une machine à boule IBM et je livrerais le commentaire en vélo directement dans vos boîtes aux lettres.

Très bonne journée et à demain.

Morningbull

"Researchers found a frog in new guinea that is so tiny, they believe it's the smallest vertebrate on the planet. It has the tiniest backbone of any living creature, except members of Congress." –Jay Leno

Pour ceux qui ne reçoivent pas les updates de ce blog par mail, vous pouvez vous inscrire sur la liste de distribution en envoyant un mail à :

[morningbull@morningbull.ch](mailto:morningbull@morningbull.ch)

Vous pouvez également me trouver sur Facebook (j'essaye de garder la page active durant la journée) :

<http://www.facebook.com/pages/Morningbull/189016522650>

Ou sur Twitter : <http://twitter.com/#!/Morningbull>

Ou sur LinkedIn et Google + sous Thomas Veillet