

Les cinq dossiers chauds de la rentrée sur les marchés

● Les Etats-Unis, où la Réserve fédérale doit prendre des décisions majeures, sont au centre des préoccupations.

BOURSE

L'été a été serein sur les marchés, malgré les craintes. Depuis fin juin, le CAC 40 a pris 5,2 % et le S&P 500 1,6 %. Mais la rentrée s'annonce chargée. Cinq dossiers vont occuper les pensées des opérateurs.

La Réserve fédérale au centre du jeu

① Les questions autour du calendrier, du rythme et des modalités du ralentissement des achats de titres de la Fed agitent les marchés depuis mai. Avant la réunion des 17 et 18 septembre, le suspense est à son comble : c'est à cette date, sinon en décembre, que le processus devrait être enclenché. Comme la majorité des économistes de marché, Bruno Cavalier, chez Oddo Securities, se range du côté des « septembristes » : « D'après ce que l'on sait sur l'économie américaine et en particulier sur la situation de l'emploi, il est raisonnable de penser que la Fed aura à cœur de trancher rapidement et de franchir une première étape, même symbolique, dès septembre. » Mais l'environnement peut changer. « Les conséquences des troubles géopolitiques sur le prix du pétrole et le rapport sur l'emploi qui sera publié à la fin de la semaine seront déterminants », prévient-il. De même, le resserrement de fait des conditions monétaires entraîné par la remontée rapide des taux d'intérêt à long terme pourrait peser sur le choix de la Fed. « L'inflation est toujours très basse, ce qui peut nourrir l'anticipation d'un délai », prévient de son côté Gilles Moec, chez Deutsche Bank.

Le choix du successeur de Ben Bernanke à la tête de la Fed – son mandat prend fin le 31 janvier – est

aussi un sujet majeur. La vice-présidente de la Fed, Janet Yellen, assurerait une transition douce, mais les dernières rumeurs donnent plutôt Lawrence Summers, l'un des principaux conseillers économiques de Barack Obama pendant la crise, comme favori de la Maison-Blanche. « Il n'est certes pas un faucon, mais on ne sait pas trop quelle est le fond de sa pensée sur la politique monétaire », note Bruno Cavalier.

Reprise du débat sur le plafond de la dette américaine

② S'il a un air de déjà-vu, ce débat est tout sauf anodin. Une fois de plus, le Congrès devra trouver un accord pour relever ou suspendre le plafond de la dette. Comme l'a rappelé le secrétaire au Trésor, les mesures exceptionnelles pour financer l'Etat fédéral seront épuisées au 15 octobre. « Sa capacité à trouver un accord n'est pas en cause, mais il faudra évaluer dans quelle mesure d'éventuelles nouvelles coupes dans les dépenses pèseront sur la croissance américaine », explique Gilles Moec. Et par répercussion, sur la croissance européenne.

La crise syrienne et la flambée du pétrole

③ Les inquiétudes sur la Syrie ont fait chuter la Bourse, la semaine passée. Des frappes occidentales contre le pays pourraient renforcer l'aversion pour le risque et faire grimper l'or noir. « La Syrie est certes un tout petit acteur sur le marché du pétrole, mais elle est entourée de voisins – notamment l'Irak – qui sont d'importants producteurs. Or une guerre en Syrie pourrait entraîner d'autres pays de cette zone dans le conflit, voire un

embrasement régional, qui ferait alors grimper en flèche les cours du brut », résume Michel Juvet, chez Bordier & Cie. Une montée brusque et surtout durable du baril pourrait avoir des répercussions sur la croissance, notamment dans la zone euro et sur les marchés émergents, déjà secoués. « En particulier, pour ceux dont la monnaie s'est fortement dépréciée comme l'Inde : la hausse du pétrole risque de se cumuler à l'effondrement de leur devise, renchérissant le prix des importations, ce qui a pour conséquence d'accroître leur déficit courant », note Jean-Louis Mourier, chez Aurel BGC. Beaucoup estiment toutefois que les marchés émergents ne font que corriger les excès des dernières années, très fastes.

Les fragilités des pays périphériques de la zone euro

④ Le Portugal reste un pays sous surveillance. On l'a vu, la crise politique au début de l'été a inquiété les investisseurs et ils ont mal réagi vendredi, alors que la Cour constitutionnelle a censuré un projet de loi visant à licencier des fonctionnaires, ce qui porte un coup à la politique d'austérité du gouvernement. Les taux portugais ont grimpé. En outre, la troïka (UE-FMI-BCE) est attendue mi-septembre à Lisbonne. Elle devra trancher sur la capacité du pays à revenir sur les marchés l'an prochain.

L'Italie demeure un gros foyer d'incertitude, en raison du contexte politique. Malgré un compromis trouvé sur la taxe d'habitation, la semaine dernière, les dissensions restent fortes au sein de la coalition au pouvoir. Le marché attend avec inquiétude l'issue du vote sur la déchéance de Silvio Berlusconi de



La succession de Ben Bernanke fait partie des dossiers de la rentrée qui échauffent les esprits. Photo AFP

son poste de sénateur et sur son inéligibilité. Ses partisans pourraient quitter le gouvernement si le « Cavalière » perd son siège.

La Grèce est de nouveau dans le radar : il lui manque environ 10 milliards d'euros en 2014 et 2015. La zone euro pourrait devoir mettre la main à la poche une troisième fois.

Un mois à haut risque en Allemagne

5 Les Allemands se rendront aux urnes le 22 septembre. D'ici là, les différents partis devraient continuer de transformer les sujets européens en thèmes de campagne. L'issue la plus probable, un troisième mandat d'Angela Merkel avec un gouvernement de coalition, ne remettrait pas en cause le pragmatisme de la politique européenne du pays même si la rhétorique pourrait se durcir. Merkel n'a-t-elle pas déclaré la semaine passée que la « Grèce n'aurait jamais dû rentrer dans la zone euro » ?

La Cour constitutionnelle allemande doit se prononcer sur le programme d'achats de dette publique de la BCE après les élections. « Elle pourrait demander que le Parlement allemand entende la Bundesbank avant toute mise en œuvre d'un programme ou encore solliciter la Cour de justice européenne avant de statuer elle-même », indique Gilles Moec. Les marchés s'accrochent à cet espoir. — S. Ro, M. A.