

Les marchés se montreront très sensibles à la politique

Les réactions provoquées par la situation en Grèce et le plan d'Obama sur les banques l'illustrent déjà.

MATHILDE FARINE



ERIC LE COZ. Le stratège recommande de choisir attentivement les titres dans lesquels investir.

Garder un œil sur la politique. C'est la recommandation d'Eric Le Coz pour 2010. Les suites de l'affaire grecque, notamment, dont le pays doit impérativement redresser ses finances, pourraient susciter des troubles sociaux et politiques. De même, «la réaction du marché à l'annonce du plan de Barack Obama sur la réforme du secteur bancaire montre l'émergence d'un risque politique qu'il ne faut pas négliger», soutient le stratège de Carmignac, de passage à Genève la semaine dernière.

En parallèle, les marchés pourraient prendre conscience que les perspectives ne sont pas aussi bonnes et qu'il ne sera pas évident de trouver comment assainir les finances des pays développés tout en trouvant l'assentiment du public. Des discussions sur des taxes éventuelles sur les transactions financières ou l'organisation d'un nouveau Bretton Woods pour éviter des fluctuations trop fortes des monnaies pourraient figurer à l'agenda politique. «Dans ce contexte, une correction du marché, qui réagira encore aux développements politiques, n'est pas exclue», précise l'expert.

Concernant les perspectives de croissance, il reste prudent et s'attend à une reprise synchrone. «Aux Etats-Unis, il ne faut pas s'attendre à un miracle: des vents contraires vont encore empêcher une croissance solide», prévoit-il. Et de mentionner le marché immobilier, qui s'est stabilisé mais dont la construction ne montre pas encore de signes de redémarrage, et la poursuite du désendet-

tement des ménages, qui empêchera la consommation d'être un moteur de croissance.

En 2010, encore une partie des mesures annoncées pendant la crise vont être mises en place dans les pays développés, ce qui devrait continuer de stimuler l'activité. Mais, dès 2011, il faudra s'attendre à des programmes de réduction des déficits, qui devront être

plus crédibles que le plan grec. Au lieu d'annoncer des mesures irréalistes comme faire passer le déficit public de 12,7% du PIB à 3% en 2012, les Etats devront se montrer plus subtils. Comme l'a déjà fait l'Irlande, qui a réduit les salaires des employés de la fonction publique de 5% et qui procédera à la même mesure l'année prochaine, relève Eric Le Coz. La société de gestion basée à Paris n'est pourtant pas totalement négative sur les marchés. «On peut globalement s'attendre à une hausse des indices boursiers», juge le stratège, qui estime que les valorisations sont encore attractives, mais souligne également que les primes de risques sont historiquement encore un peu élevées. Carmignac conseille de choisir attentivement les titres dans lesquels investir, notam-

ment en raison des problèmes de dettes publiques en Europe et aux Etats-Unis.

«Nous sommes dans un environnement de liquidité un peu moins favorable qu'en 2009. Il sera donc moins hospitalier pour les investisseurs et impliquera plus de volatilité et d'hétérogénéité», prévient Eric Le Coz. Autre recommandation, privilégier la visibilité sur la croissance et la capacité bénéficiaires des entreprises et notamment dans l'univers des pays émergents. ■

UNE CORRECTION

DU MARCHÉ

N'EST PAS EXCLUE DANS

LE CONTEXTE ACTUEL.

D'APRÈS CARMIGNAC.

Les small caps émergentes négligées

Identifier les leaders de demain. Stockpicker spécialisé dans les petites et moyennes capitalisations dans les pays émergents, Jordan Cvetanovski mise sur des marques intéressantes plutôt que sur l'exposition au marché. «Les émergents sont loin d'être un espace surpeuplé d'analystes: il y a beaucoup d'entreprises mais nettement moins de recherche que dans les pays développés», explique le gérant de Carmignac.

Partant de la conviction qu'à long terme, les small caps peuvent surperformer les large caps, et que de nombreuses petites sociétés sont négligées justement en raison de leur taille, il cherche des opportunités dans toutes les parties du monde, du Kazakhstan à l'Afrique en passant par les BRIC. Ces derniers représentent une grande partie du portefeuille, mais les gérants ne cherchent pas à s'y cantonner. Le Golfe, par exemple, offre des opportunités intéressantes: «ce qui s'est passé à Dubaï constitue une crise qui doit être prise en compte. Mais cela ne signifie pas

qu'il faut rayer cette région de nos investissements. Nous cherchons des actions qui ne sont pas affectées par cette situation, comme Qatar Waters», précise Jordan Cvetanovski.

Le fonds ne s'interdit pas d'investir dans des sociétés occidentales, pour autant qu'elles soient particulièrement actives dans les pays émergents. Un exemple, Orflame, active dans les cosmétiques, constitue une manière sûre de jouer la Russie à travers une société suédoise. Des titres locaux sont également sélectionnés. Notamment John Keells, une chaîne d'hôtel de luxe au Sri Lanka. «Le pays a vécu des troubles politiques, mais nous avons le sentiment que la situation s'est stabilisée, ce qui laisse augurer d'important rendements sur cette société», explique le gérant.

Si les rendements à long terme apparaissent alléchants, le fonds n'affiche pas d'objectif précis. Et il devra encore faire ses preuves, poursuit-il. Le track record n'est pour l'instant que de deux ans. (MF)

Pas de resserrement imminent par la BNS

Il est prématuré de sortir de la politique de taux zéro. Selon le vice-président de la BNS.

Le moment n'est pas venu pour la Banque nationale suisse (BNS) de resserrer les rênes de la politique monétaire. Il est prématuré de sortir de la politique de taux zéro, a confirmé le vice-président de la BNS Thomas Jordan dans une interview à *Finanz und Wirtschaft*. L'objectif de la BNS reste un libor 3 mois CHF à 0,25%. M. Jordan a cependant relevé que la politique monétaire ne pourra éternellement rester expansive. La prévision d'inflation permet de déduire qu'il y aura une normalisation à l'avenir, selon lui.

A propos de la fermeté du franc suisse, M. Jordan a confirmé la politique de la BNS en la matière: elle n'acceptera pas de valorisation excessive, mais ne vise pas non plus un objectif de cours de change. Il faut combattre les risques déflationnistes avec conséquence. M. Jordan est optimiste

pour ce qui est du fonds qui a recueilli les fonds pourris de l'UBS. Ce fonds devrait pouvoir rembourser entièrement le prêt accordé. L'évolution positive des marchés ces derniers mois a rendu cette probabilité plus élevée, selon le vice-président de la BNS.

Ce dernier ne pense pas que les discussions avec les USA, l'Allemagne, l'Italie et la France autour de l'UBS, des impôts et du secret bancaire remettent en question la stabilité du système financier suisse. Il souhaite cependant que l'on fasse tout pour qu'à long terme des entreprises ne mettent plus l'Etat dans une situation précaire.

Une commission d'experts est au travail et planche sur la problématique des grandes banques. La BNS et la Finma ont constitué un groupe de travail qui transmettra ses idées aux experts, selon M. Jordan. Cette problématique est complexe et il faut y travailler à fond. La solution consistera probablement en la combinaison de plusieurs mesures. Un rapport est attendu d'ici fin 2010. Après, ce sera à la politique de décider. ■

Bernanke: des indices sur la sortie de crise

L'économie américaine a toujours besoin d'une politique monétaire très accommodante.

Le président de la banque centrale américaine (Fed), Ben Bernanke, a distillé mercredi quelques indices sur la stratégie de sortie de crise de la Fed, sans donner aucune date sur la mise en oeuvre de première étape.

Pour l'heure, l'économie américaine a toujours besoin d'une politique monétaire «très accommodante», écrit M. Bernanke dans une déposition écrite au Congrès, répétant le leitmotiv de la Réserve fédérale selon lequel le taux directeur de la banque centrale, quasi nul depuis plus d'un an, devrait rester «extrêmement bas» pendant encore longtemps.

M. Bernanke, prévient néanmoins que son institution envisage de relever «légerement» son taux d'escompte (actuellement à 0,25%), qui définit le niveau auquel les banques peuvent se refi-

nancer en urgence auprès de la Fed.

Il indique également que pour piloter la sortie de crise, la banque centrale pourrait privilégier temporairement de communiquer sur un taux à court terme autre que son taux directeur, le taux auquel elle rémunère les réserves des banques placées à la Fed.

A propos des énormes quantités de titres financiers acquis par la Fed ces derniers mois pour soutenir le marché immobilier, M. Bernanke indique qu'aucune cession de ces titres n'est prévue «à court terme» pour l'instant, et que ce genre d'opérations n'aura pas lieu avant que «le resserrement monétaire n'ait été engagé et que l'économie américaine soit clairement sur la voie d'une reprise durable».

Le patron de la Fed a également affirmé qu'il ne prévoyait pas de perte sur les prêts accordés par la réserve fédérale pour le sauvetage de l'assureur AIG et de la banque d'affaires Bear Stearns, dont le capital restant dû s'élève à 116 milliards de dollars. ■

MEDICA: IPO réussie (+8%)

Le groupe de maisons de retraite Medica a réussi ses premiers pas en Bourse, terminant mercredi sa première journée de cotation sur une hausse de 8%, une bonne surprise dans un environnement boursier difficile. A la clôture, le titre valait 14,04 euros dans un marché en hausse de 0,63% et toujours tourmenté par l'environnement macroéconomique européen et la question des déficits publics. «C'est pas mal dans un environnement incertain», a estimé Alice Lhabouz, gestionnaire de fonds chez Turgot Asset Management. «Cette progression n'a pas été trop difficile à réaliser compte tenu du prix d'introduction», tempère Xavier de Villepion, gestionnaire de portefeuilles chez Global Equities.

ELECTROLUX: retrait de la cotation à Londres

Le numéro 2 mondial de l'électroménager, le suédois Electrolux, a annoncé mercredi son retrait des listes de la Bourse de Londres après 82 ans de cotation, une présence destinée à accroître son actionariat étranger désormais caduque selon le groupe. La cotation à Londres, qui générait un trafic limité, «n'est plus jugée nécessaire à la suite de la dérégulation des marchés financiers internationaux et la hausse du nombre d'actions dans des mains étrangères dans l'indice Nasdaq OMX Stockholm», indique Electrolux dans un communiqué. Electrolux s'est déjà délisté par le passé des Bourses de Paris, Zürich, Genève et de l'indice Nasdaq de New York pour se concentrer sur la Bourse de Stockholm et l'indice Nasdaq OMX.

AIRGAS: rejet de l'offre d'Air Products

Le conseil d'administration du producteur américain de gaz industriels Airgas a refusé «à l'unanimité» l'offre de rachat formulée par son concurrent Air Products & Chemicals Inc, a indiqué mercredi Airgas dans un communiqué. Air Products avait proposé jeudi 5,1 milliards de dollars en numéraire pour prendre le contrôle d'Airgas. Cette offre «sous-évalue de manière significative Airgas et ses perspectives et n'est pas dans les meilleurs intérêts des actionnaires d'Airgas», indique le groupe. Air Products a offert, dans une lettre adressée au conseil d'administration de Airgas jeudi, de payer 60 dollars par action.

STMICRO: fin de la collaboration avec Intel

Le fabricant de semi-conducteurs franco-italien STMicroelectronics a annoncé mardi qu'il allait solder son aventure dans les mémoires flash avec le fabricant de microprocesseurs américain Intel en cédant leur filiale Numonyx à Micron Technology. La vente, qui doit se faire par un échange d'action valorise Numonyx, créée en mars 2008 avec un troisième partenaire, le fonds Francisco Partners, à hauteur de 1,27 milliard de dollars. «La sortie de l'activité des mémoires flash [...] est une étape de plus dans l'exécution de notre stratégie vers un modèle économique recentré et moins capitalistique», écrit STMicroelectronics dans ce communiqué.

ENEL: émission obligataire pour les particuliers

Le groupe d'énergie italien Enel a annoncé mercredi qu'il allait lancer une nouvelle émission obligataire de deux milliards d'euros ouverte aux particuliers, afin de refinancer sa dette. L'offre, qui sera ouverte du 15 au 26 février, s'adresse aux particuliers d'Italie mais aussi de France, d'Allemagne, de Belgique et du Luxembourg, a précisé Enel dans un communiqué. Ces obligations, à taux fixe ou variable, ont une durée de 6 ans. Le montant de l'émission pourra éventuellement être porté à trois milliards d'euros. Enel a déjà émis en 2009 environ 10 milliards d'euros d'obligations afin de refinancer sa dette qui a explosé après le rachat de l'espagnol Endesa.

IKB: restitution de 2 milliards de garanties publiques

La banque IKB, l'une des premières victimes allemandes de la crise financière dès 2007, a annoncé qu'elle allait rendre un restant de deux milliards d'euros de garanties publiques, jugeant que son niveau de liquidités était désormais «stabilisé». Ces 2 milliards d'euros de garanties publiques faisaient partie d'un paquet de 7 milliards d'euros obtenu en août dernier via le fonds fédéral d'aide aux banques (Soffin), rappelle IKB dans un communiqué. Sur ce paquet, 5 milliards d'euros ont été employés pour couvrir trois émissions d'obligations à maturité de 3 ou 5 ans. Avant août dernier IKB avait déjà obtenu 5 milliards d'euros de garanties du Soffin, ce qui porte à 10 milliards d'euros les aides publiques utilisées pour se refinancer.

FERROVIAL: ouverture du capital d'une filiale

Le groupe espagnol de BTP et de services Ferrovial, propriétaire du gestionnaire d'aéroports britanniques BAA a annoncé mercredi qu'il céderait 50% du capital d'une division d'une filiale au fonds néerlandais DIF, lui permettant d'alléger sa dette. Cette filiale, Amey, a ouvert 50% de sa division Avil à DIF. Avil «est titulaire des participations de Amey dans dix projets de concession au Royaume-Uni», selon le communiqué transmis à l'autorité espagnole des marchés. En conséquence, Ferrovial allège sa comptabilité de 105,9 millions de livres (120,2 millions d'euros) de dettes. Ferrovial est un groupe qui s'est lourdement endetté pour acquérir BAA, qu'il contrôle depuis 2006.

IMS: l'OPA de Jacquet Metals inacceptable

Le conseil de surveillance du distributeur d'aciers spéciaux IMS a estimé que l'offre publique d'échange lancé par Jacquet Metals était «inacceptable», selon un communiqué publié mercredi. Se prononçant pour la première fois depuis le lancement de l'offre hostile de son principal actionnaire mercredi dernier, IMS souligne le «caractère insuffisant des termes patrimoniaux de l'offre qui ne reflètent en aucune manière la valeur intrinsèque d'IMS». Arguant de différends sur la stratégie du groupe et de la fragilité financière d'IMS, Jacquet Metals et son président Eric Jacquet, déjà détenteurs de 33,19% du capital, ont lancé une OPE pour mettre la main sur la totalité des actions IMS qu'il ne détient pas.