

Mon argent

Les transferts d'argent vers l'étranger se banalisent. Mais pareils transferts ne sont pas toujours aisés. Surfez sur monargent.be

Stratégie

Le secteur pétrolier européen affiche une valorisation attractive mais les perspectives restent sous pression. P.16



Une assistance de fortune suffirait à la Grèce mais la survie du pays ne lèverait pas les incertitudes sur l'avenir de l'euro.

George Soros, milliardaire



© Bloomberg

MARCHÉS & PLACEMENTS

MARDI 23 FÉVRIER 2010

Epingle par Isabelle Dykmans

L'autre bombe immobilière américaine

Il ne reste plus que quelques mois avant que la bombe à retardement de l'immobilier commercial américain n'explode. Ou du moins, c'est bien plus qu'une menace théorique qui se profile à l'horizon.

Et la Commission de Contrôle du Congrès s'en inquiète sérieusement. De fait, environ 1.400 milliards de dollars de prêts immobiliers commerciaux vont arriver à maturité entre 2010 et 2014 et devront être refinancés. Or, dans la moitié des cas, ce qu'il reste à rembourser a dépassé la valeur du bien, vu que l'immobilier commercial s'est déprécié de 40% depuis 2007. La question du refinancement risque donc d'être très délicate.

Et dans l'affaire, la Commission de Contrôle estime que les banques pourraient perdre entre 200 et 300 milliards de dollars en défauts de paiement sur les crédits commerciaux à

partir de 2011.

Les petites et moyennes institutions sont les plus exposées à ce risque. Du coup, le nombre de faillites bancaires pourrait à nouveau atteindre des niveaux inédits. Déjà, depuis début janvier, vingt établissements américains ont déposé leur bilan, contre seulement six sur la même période de 2009.

Or, ce sont précisément ces banques régionales qui garantissent la création de nouveaux emplois aux Etats-Unis, rappelle la Commission de Contrôle du Congrès, qui craint dès lors que le nombre de leurs faillites freine la reprise économique.

Les petites et moyennes institutions dominent en effet le top 10 des principaux pourvoyeurs de crédits immobiliers commerciaux aux Etats-Unis. Mais c'est toute de même la 4ème banque américaine, Wells Fargo, qui détient la première place. ■



© Reuters

Nouveaux bons d'Etat émis au pair

Les nouveaux bons d'état seront émis au pair (100% de la valeur nominale), a annoncé hier l'agence de la dette dans un communiqué publié sur son site internet. Pour rappel, deux nouveaux bons d'Etat seront émis: un bon à 5 ans, offrant un coupon de 2,50% et un bon à 8 ans offrant un coupon de 3,25%. La période de souscription se déroulera du mardi 23 février au mercredi 3 mars inclus, avec versement des fonds le jeudi 4 mars. Les nouveaux bons seront cotés sur Euronext Bruxelles à partir du 15 mars. La dernière émission du 4 décembre 2009 avait permis de lever un total de 89,2 milliards d'euros. ■

BKCP relève son taux de base

A partir du 1er mars, la banque BKCP relèvera fortement la rémunération de son compte d'épargne Excellence. Le taux de base sera porté de 1,60% à 1,90%. La prime de fidélité sera maintenue à 0,40%. «Les autorités monétaires en Asie, puis aux Etats-Unis, resserrent l'ocrot de liquidités accordées au secteur bancaire», commente Jacques Favillier, vice-président de BKCP en Belgique. Dans la zone euro, la BCE fait de même. Ce sont des signaux avant-coureurs de la phase suivante: la hausse des taux. Chez BKCP, nous voulons suivre cette évolution de près et en faire profiter nos clients sans attendre. ■

+25,5%

La hausse de la production mondiale d'acier en janvier par rapport à janvier 2009. Cette forte hausse s'explique par une base de comparaison favorable, selon la fédération World Steel Association (WSA), qui a publié ces chiffres hier. Pour les 66 pays concernés, la production globale d'acier s'est établie en janvier à 109 millions de tonnes, contre 86 millions en janvier 2009 et 112,9 millions en janvier 2008. En rythme d'évolution mensuel, la production mondiale est répartie à la hausse, dépassant de peu le niveau atteint en décembre (106,4 millions de tonnes). La Chine, de loin premier producteur mondial, a vu sa production augmenter de 18,2% par rapport à janvier 2009 à 48,7 millions de tonnes. ■



Eric Le Coz mise sur les marchés émergents, dont les fondamentaux restent solides, selon lui.

© Lieven Van Assche

Carmignac persiste et signe pour les émergents

Eric Le Coz, son directeur développement, apprécie aussi les valeurs défensives.

ENTRETIEN Jennifer Nille

Depuis trois semaines, les marchés européens s'inquiètent du sort de la Grèce. Les opérateurs reconnaissent par ailleurs s'être montrés trop optimistes quant à la croissance économique de la zone euro. Mais, pour autant, rares sont ceux qui en concluent que les marchés sont entrés dans une nouvelle phase de correction. Chez Carmignac Gestion, Eric Le Coz relativise également la nervosité actuelle des investisseurs. Le directeur du développement de cette firme française de gestion d'actifs nous fait part de ses attentes sur les marchés au cours des prochains mois.

Les marchés n'en finissent pas de s'inquiéter de la situation budgétaire grecque. Mais au-delà du cas grec, c'est toute la question des déficits des économies occidentales qui se pose. Est-ce que les niveaux d'endettement atteints vont peser sur la croissance économique?

Les conséquences sur la croissance économique de la zone euro sont difficiles à quantifier au stade actuel. On ne peut pas exiger trop tôt des mesures d'austérité budgétaire, sinon nous repartirions en récession. Mais il faut arrêter de creuser les déficits. Les difficultés de la Grèce et des pays du Club Med, nous le rappelent. Un déficit incontrôlable en Grèce, en Irlande et au Portugal pourrait enlever 4 à 5% du PIB de la zone euro. Si l'Espagne est contaminée, c'est 12% du PIB de la zone euro qui pourrait s'envoler

en fumée. Ce niveau serait de 17% si l'Italie est impliquée et de 22% pour la France. Mais il faut aussi voir au-delà de la zone euro: l'émergence de la notion de risque souverain aura des répercussions sur la Grande-Bretagne et les Etats-Unis.

Et comment sortir de ce cercle vicieux?

Les gouvernements devront couper dans leurs dépenses et augmenter leurs recettes, en augmentant les taxes. Ils pourraient augmenter les impôts sur les plus riches et taxer d'une certaine façon la finance. On a vu un divorce entre le monde financier et celui de la rue.

Dans ce contexte, ce serait presque trop facile pour un gouvernement de prendre des mesures contre cette industrie. Mais tout ceci aura un impact sur la reprise économique et le rythme de cette reprise. De plus, les mesures d'austérité vont s'accompagner de tensions sociales. En France, nous disposons d'une protection sociale forte qui joue le rôle d'amortisseur pour la crise. Mais à un moment, les indemnités chômage cessent. Si les perspectives économiques ne sont pas au rendez-vous, il faut s'attendre à des difficultés sociales.

Pour la croissance économique de la zone euro, les perspectives ne sont donc pas au beau fixe?

Il ne faut pas être catastrophiste mais par rapport aux prévisions du début de l'année, il est clair qu'elles doivent être revues à la baisse. Cela va amener des pressions déflationnistes qui vont contraindre la BCE à maintenir ses taux d'intérêt au niveau actuel plus durablement que prévu. Elle devrait aussi continuer à

maintenir les mesures non conventionnelles.

On a vu les traders se repositionner ces dernières semaines par rapport à une possible révision de la politique monétaire. Qu'en conclure pour les marchés?

Cette anticipation est légitime, mais elle ne signifie pas que c'est mauvais pour les marchés d'actions. Toutefois, il faut rester sur les valeurs défensives, à bonne visibilité, mais aussi les entreprises qui bénéficient d'un euro plus faible et qui génèrent des revenus en dehors de la zone euro, et plus particulièrement dans les marchés émergents.

Mais pour les marchés émer-



On ne peut pas exiger trop tôt des mesures d'austérité budgétaire.

gents, on voit des risques inflationnistes poindre. Est-ce une menace?

Si on revoit à la baisse la croissance des économies occidentales, le rythme de la croissance synchrone sera moins soutenu. Ceci devrait diminuer les pressions inflationnistes dans les pays émergents. Le resserrement monétaire entamé dans certains pays devrait donc rester limité. Les gouvernements ne veulent pas casser la dynamique de la demande privée, revenue depuis la mi-2009. De plus, le secteur privé

sert désormais de relai aux gouvernements. L'immobilier résidentiel chinois est devenu le gros moteur de la demande privée. Les fondamentaux restent excellents dans ces régions. La plupart présentent une balance des comptes courants excédentaires et disposent d'un excédent de réserves de change. Nous sommes dès lors confiants que jouer le thème de la croissance domestique dans les pays émergents continue d'avoir tout son sens.

Les valorisations des marchés émergents ne vous paraissent pas excessives?

Elles restent acceptables. Et en valeur relative, elles s'avèrent encore inférieures à celles des pays développés. Les sociétés basées

banques, les promoteurs immobiliers, l'infrastructure, les matières premières, tels que le minerai de cuivre et les services pétroliers plutôt que le pétrole lui-même.

Entre actions et obligations, vaut-il mieux rester dans la première catégorie?

Du côté des obligations d'entreprise, il reste beaucoup d'opportunités. Le marché du haut rendement va voir ses volumes reprendre.

Et la forte croissance des marchés émergents va aussi jouer sur les émissions de dettes émergentes, car les entreprises vont devoir financer leur croissance. Et en 2010, le taux de défaut chutera, après une année 2009 de tous les dangers. Mais dans le contexte actuel, les actions présentent encore un potentiel de croissance supérieur.

Quels sont, selon vous, les principaux risques pour les marchés?

Pour l'instant, nous évoluons dans un climat d'incertitude quant à l'accès au crédit pour des Etats en difficulté. Ceux-ci ne disposent pas d'une épargne domestique suffisante pour se refinancer. Et il faut rappeler que la Grèce n'est pas la Californie. L'Europe est constituée d'une collection d'Etats menant chacun leur politique nationale. La Commission européenne ne peut pas dicter tout aux Etats. Ceci crée un relent d'incertitude, source de volatilité sur les marchés.

Le délai de l'Eurogroupe et l'Ecofin de trente jours pour la Grèce, c'est un mauvais signal?

C'est trente jours de trop (rires). Ceci dit, on va trouver une solution. Mais au prix d'une déflation certaine. ■