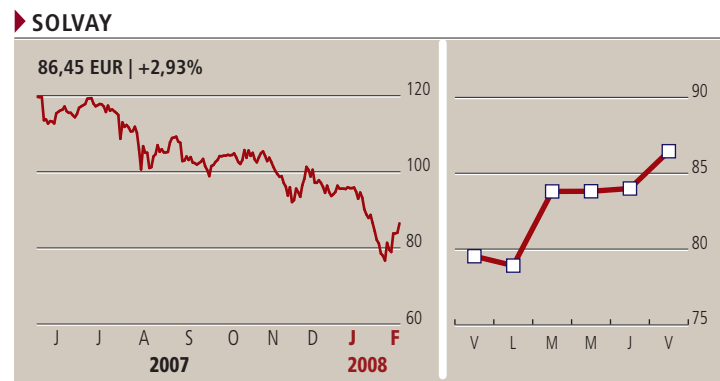


Marchés & Placements

Nyrstar: ▲ 10,86% - Ablynx: ▼ 4,53%

► La Commission européenne a autorisé la vente par Solvay de l'intégralité de son activité Caprolactones au groupe suédois Perstorp.



17 L'Echo DU SAMEDI 2 AU LUNDI 4 FÉVRIER 2008

Un sombre mois de janvier sur les Bourses

Après avoir chuté jusqu'à 20%, la plupart des Bourses ont réussi à achever le mois en ayant nettement réduit leurs pertes.

Mois à oublier au plus vite. Janvier restera dans les annales des marchés boursiers comme étant un des plus médiocres que l'on ait connus. A Wall Street, l'indice S&P des 500 principales capitalisations américaines a signé sa sixième plus forte baisse mensuelle depuis 1960. Il a conclu le premier mois de l'année 2008 sur une perte de 6,16%, soit de 89,81 points, à 1.378,55 points. Il n'y a pas que de l'autre côté de l'Atlantique que les Bourses se sont défavorablement comportées. En Europe, et même en Asie, les principaux indices boursiers ont aussi piqué du nez. Chez nous, à Bruxelles, le Bel 20 a dévié de 9,20%, soit de 405,24 points, 3.722,23 points.

PLUIES INCESSANTES
S'il est vrai que le mois de janvier donne généralement le ton pour les autres mois d'une année, cela promet... Il convient toutefois d'observer que les marchés sont parvenus à réduire leurs pertes dans la der-

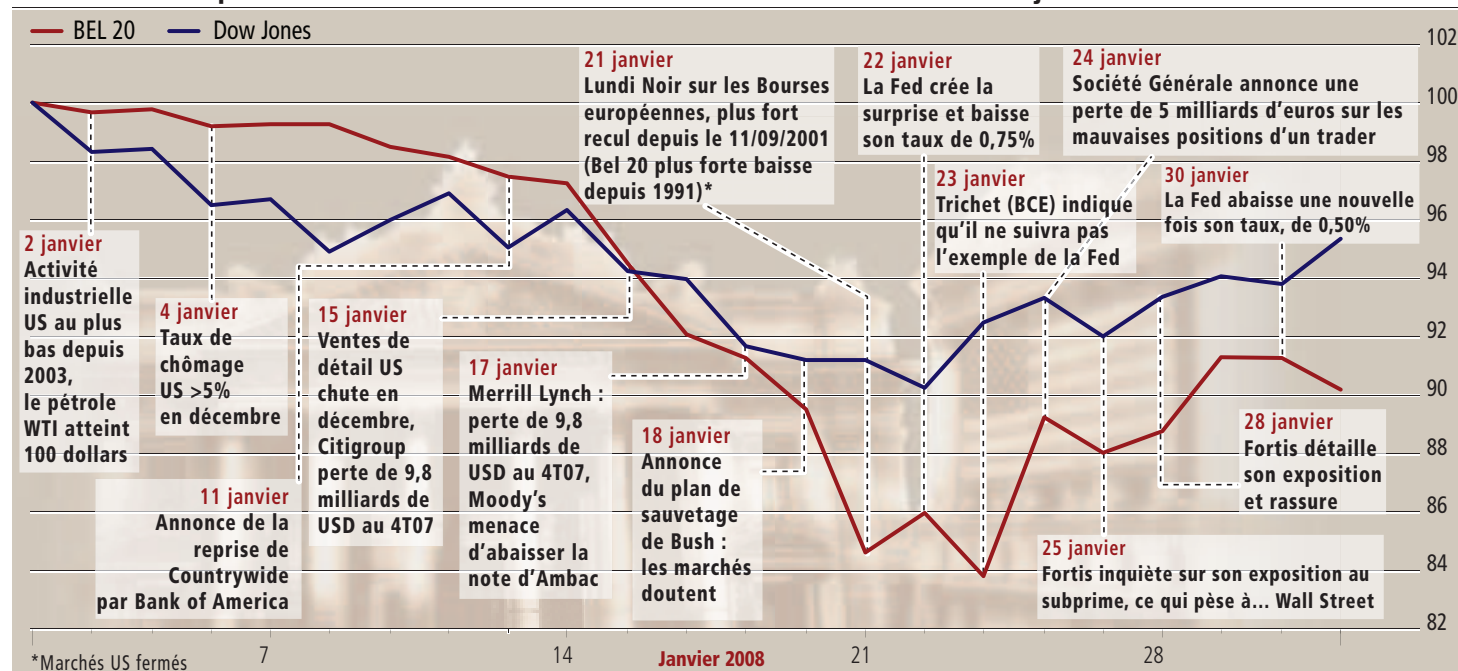
nière semaine du mois. Au plus fort de sa déprime, le S&P 500 abandonnait 13,50%. C'était lors de la séance du 23 janvier à 1.270,05 points. La veille, le Bel 20 accusait pour sa part une chute de 19,30% depuis la fin de 2007, à 3.330,94 points. Le mois de janvier a été l'un des plus difficiles depuis plusieurs décennies. Il faut admettre qu'il n'a cessé de «pleuvoir» des mauvaises nouvelles. Et parfois même de très mauvaises. Déjà que l'environnement boursier n'était pas à l'enthousiasme dans les derniers mois de 2007 - que du contraire! -, en raison de la crise du subprime...

EPICENTRE
C'est par ailleurs encore et toujours cette crise qui a constitué l'épicentre des turbulences le mois passé. Vers le milieu du mois, l'annonce des résultats médiocres de deux géants bancaires mondiaux, Citigroup et Merrill Lynch, ainsi que la menace de Moody's d'abaisser la note du rehausseur US de crédits Ambac, a eu raison des quelques investisseurs encore optimistes.

Pour ces derniers, les avertissements sur leur résultat émis au tout début du mois par des groupes comme Marks & Spencer, Home Depot et Intel, pouvaient bien n'être qu'un nuage gris de plus. Tout comme la poignée de statistiques économiques américaines desquelles sont ressorties une nette progression du chômage aux USA à 5%, ainsi qu'une nette baisse de l'activité manufacturière. Las, les investisseurs se sont mis à broyer du noir. Les Bourses ont alors entamé une glissade qui a viré à la crise le lundi 21. Ce jour-là, alors que Wall Street était resté fermé en l'honneur du Martin Luther King Day, les chutes de cours se sont montées en moyenne jusqu'à 7% un peu partout dans le monde. La Bourse de New York allait-elle à son tour ajouter son grain de «sable»? On l'avait craint. D'autant que le plan Bush, connu depuis quelques jours et destiné à redonner confiance aux consommateurs, ne semblait pas satisfaire suffisamment nombre d'économistes. Mais c'était sans compter le geste inattendu de la banque centrale américaine (Fed) de baisser de 0,75 point le taux de ses Fed Funds, le mardi 22. Un geste qu'elle a répété huit jours plus tard, avec cette fois une diminution de 0,50 point de ce taux, à 3,50%.

CRISES ÉPARGNÉES
La décision de la Fed d'assouplir sa politique monétaire a permis au marché américain des actions de ne pas s'aligner sur le mouvement baissier des autres places mondiales. Elle a peut-être aussi contribué à limiter les effets négatifs des mauvaises nouvelles sur les marchés financiers. Comme celles qui ont trait aux pertes subies par la Société Générale (France) dans ses activités de produits dérivés, ou en-

► Evolution comparée de l'indice BEL 20 et de l'indice Dow Jones au mois de janvier



* Marchés US fermés 7

core celles de la banque suisse UBS lourdement affecté par le «subprime. Parmi les éléments favorables, on retiendra aussi les assurances données par Fortis sur son exposition au «subprime» au début de la semaine. Pour la petite histoire, on précisera que les inquiétudes que les investisseurs avaient eu à son égard avant sa mise au point, s'étaient ressenties jusqu'à la Bourse de New York il y a huit jours.

L'OR BRILLE TOUJOURS
Dans cet environnement chahuté pour les Bourses, où pouvait-il bien faire bon vivre sur les marchés financiers? Selon ING Investment Management (Belgium), les obligations ont constitué un des rares havres de paix pour les investisseurs. Elles ont procuré un rendement

moyen de 2% le mois passé. Une performance qui se compare très favorablement par rapport à celui de 0,4% engrangé par les liquidités

obligataires libellés en francs suisses (+4,7%) et en yen (-4,2%) ont été les plus profitables. Pour les mêmes raisons, les actions suisses (-6,6%)

En ce qui concerne les performances sectorielles en janvier, aucun secteur n'a été épargné par les craintes de plus en plus vives de récession aux Etats-Unis.

En Europe, l'automobile est celui qui a le plus dérapé (-14,5%), suivi des valeurs pétrolières (-13,6%) et des banques (-12%). De l'autre côté de l'échelle, les secteurs liés aux ressources naturelles ont limité les dégâts avec un recul moyen de 3,2%, suivis entre autres de ceux de soins de santé (-6,9%), des télécoms (-7%) et de la distribution (-8,3%).

Du côté des métaux précieux, l'or a profité des incertitudes découlant de la crise financière. A Londres, l'once de métal jaune a progressé de 10,4% à 933 USD. Ce gain est ramené à 9,6% en euro, à 621,80. **Marc Collet**

Le métal jaune continue de profiter de la crise financière. L'once d'or, qui a gagné 10% en janvier, a atteint des niveaux record.

et un return négatif de 10,7% pour les actions. Sur un an, les obligations surperformer également, avec un gain moyen de 5,2%. Le cash a, lui, offert un rapport de 4,5%, tandis que les détenteurs d'actions ont subi une perte moyenne de 9,1%. En janvier, grâce à la remontée de leurs devises face à l'euro, les titres

et nippones (-5,7%) sont celles qui enregistrent les reculs les moins sévères. En revanche, avec une chute moyenne de 21,5% de leurs cours, les actions norvégiennes affichent les plus mauvais scores mensuels. Le reflux des cours du Brent à 91 USD par baril a amplifié bien évidemment leur déprime.

► Hit-parade des placements

Performance sur 1 mois		Performance sur 1 an	
Pays	Variations	Pays	Variations
1 SUISSE obligations	4,7%	1 CANADA obligations	44,2%
2 JAPON obligations	4,2%	2 FINLANDE actions	40,5%
3 JAPON cash	3,8%	3 NLE-ZELANDE cash	38,5%
4 SUISSE cash	3,3%	4 AUSTRALIE cash	38,4%
5 AUTRICHE obligations	2,8%	5 CANADA cash	37,4%
6 ALLEMAGNE obligations	2,5%	6 NORVEGE obligations	37,3%
7 FRANCE obligations	2,5%	7 CANADA actions	35,5%
8 IRLANDE obligations	2,5%	8 AUSTRALIE obligations	32,8%
9 DANEMARK obligations	2,5%	9 NORVEGE cash	32,8%
10 PAYS-BAS obligations	2,4%	10 FINLANDE obligations	32,4%
13 BELGIQUE obligations	2,3%	20 BELGIQUE obligations	32,4%
24 BELGIQUE cash	0,4%	25 BELGIQUE cash	3,4%
49 BELGIQUE actions	-11,4%	53 BELGIQUE actions	0,7%
55 AUTRICHE actions	-14,4%	55 JAPON actions	-5,7%
56 ALLEMAGNE actions	-15,1%	56 SUEDE actions	-10,4%
57 NORVEGE actions	-21,5%	57 IRLANDE actions	-11,8%

PLACEMENTS J-CH. MÉRIAUX (DNCA FINANCE) INDIQUE REVENIR PROGRESSIVEMENT SUR LES ACTIONS

Mieux vaut miser sur les valeurs de qualité les plus liquides

Avec la correction des Bourses depuis octobre 2007, la plupart des actions affichent une décote importante. Cette raison pousse un certain nombre d'analystes et de gestionnaires de fonds à revenir sur les marchés et faire la chasse aux bonnes affaires. Jean-Charles Mériaux, directeur de la gestion auprès de DNCA Finance, concède avoir suivi le mouvement. «Nous commençons à revenir sur les marchés d'actions depuis la deuxième semaine de janvier» a-t-il admis lors d'un entretien téléphonique. «Lorsqu'on a vu, au dernier trimestre, que les Bourses ont perdu plus de 10%, nous nous sommes décidés malgré un environnement où la visibilité est réduite» précise-t-il.

Jean-Charles Mériaux se défend toutefois d'envoyer un message positif pour les marchés d'actions. «Le marché évolue dans le brouillard vu la dégradation de l'économie américaine. Avec seulement 0,6% de croissance du PIB au dernier trimestre, elle évolue proche de la récession» souligne-t-il. «Mais la forte correction des Bourses a détendu le ratio cours/bénéfices des actions. Celui des valeurs du CAC 40 s'affiche inférieur à 10. Ceci nous donne suffisamment de marge pour encaisser d'autres mauvaises nouvelles» note-t-il.

DES VALEURS LIQUIDES ET DE QUALITÉ
Le gestionnaire concède privilégier

dans le contexte actuel les valeurs les plus liquides. «Nous réinvestissons dans les méga-capitalisations de plus de 50 milliards d'euros telles que Total ou Sanofi» précise-t-il. Il mise également sur les actions de qualité. «Nous regardons les sociétés au bilan solide, alors que les crédis se détériorent jour après jour. Les sociétés au bilan dégradé vont subir un double impact avec la crise des crédits sur leur résultat opérationnel» commente-t-il. Pour le gestionnaire, cela ne signifie cependant pas jouer exclusivement les valeurs défensives. «Nous essayons d'équilibrer actions cycliques et défensives. Par exemple, nous avons acheté Renault ce mercredi» affirme-t-il.

Jean-Charles Mériaux justifie ce choix par les récentes prévisions du Fonds monétaire international. «Le FMI a revu ses prévisions de croissance économique mondiale de 4,8% à 4,1% pour cette année. C'est toujours une bonne nouvelle pour la croissance mondiale et celle des pays émergents» explique-t-il. «Notre approche consiste à s'interroger sur le nom des sociétés européennes qui vont tirer profit de cette croissance. Renault, par exemple, avec son modèle bon marché Logan, produit et commercialise progressivement sur tous les continents» ajoute-t-il. Le gestionnaire préfère miser sur l'Europe que sur les marchés émergents directement. «L'Europe est deux fois moins chère que

les pays émergents et permet de bénéficier de la croissance de cette région, sans le risque devise qui plus est» relève-t-il.

DES SOCIÉTÉS PLUS OPTIMISTES QUE LES MARCHÉS

Jean-Charles Mériaux note par ailleurs un décalage entre la santé des sociétés et celle des marchés. «Hormis le secteur financier, le reste des sociétés cotées ne se porte pas trop mal. Pinault Printemps Redoute, L'Oréal, St Gobain ont publié d'excellents chiffres pour la fin 2007, les sociétés des télécoms également» observe-t-il. «Les sociétés ne semblent pas aussi inquiètes que les marchés».

Le gestionnaire croit à une relative résistance de l'Europe face à une économie américaine déclinante. «On a coutume de dire que lorsque les Etats-Unis éternuent, l'Europe s'enrhume. Mais cela ne fonctionnera pas comme ça cette fois-ci. L'économie européenne est devenue au fil des années moins dépendante du pétrole, il est possible qu'elle soit devenue moins sensible à la conjoncture américaine, mais il faudra en avoir la démonstration» analyse-t-il. Le gestionnaire reste encore à l'écart des valeurs financières. «On assiste à la plus grave crise financière depuis la deuxième guerre mondiale. Celle-ci est plus grave que la faillite des pays émergents» s'alarme-t-il. **Jennifer Nille**

L'Opep maintient le niveau de sa production

A l'issue d'une réunion extraordinaire à Vienne, les ministres des 13 pays de l'Opep ont sans surprise décidé de maintenir le niveau actuel de leur production pour se donner le temps d'évaluer les risques de récession aux Etats-Unis et l'impact sur la demande pétrolière. «Au vu de la situation actuelle, et du ralentissement économique prévu, la Conférence est tombée d'accord pour dire que le niveau actuel de production est suffisant pour répondre à la demande attendue durant le premier trimestre de l'année», estime le cartel qui actuellement 32 millions de barils par jour au total, soit environ 40% de la production mondiale de brut. Ce statu quo était largement attendu malgré les pressions des pays consommateurs inquiets de l'effet de la flambée des prix du brut sur les risques de récession en Occident. Les analystes rappellent en effet que le cartel semble désireux de ne pas

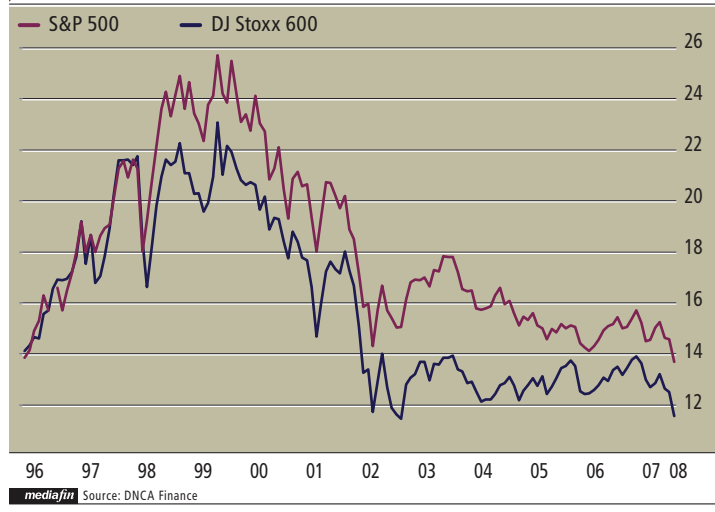
répéter l'expérience de 1997 quand, en pleine crise asiatique, il avait augmenté son offre juste au seuil d'une phase de ralentissement de l'économie. Le prix du baril avait alors chuté de 10 dollars. Certains membres du cartel laissent donc entendre qu'ils pourraient demander une baisse de production lors de la prochaine réunion, le 5 mars, si l'économie mondiale se détériore et si la consommation pétrolière donne des signes de faiblesse. Cette option est notamment défendue par l'Iran et le Venezuela.

Par contre d'autres membres du cartel, notamment l'Arabie saoudite, craignent qu'une éventuelle récession dans les pays occidentaux n'affaiblisse la demande de pétrole de l'Opep et préféreraient donc que les prix soient plus bas. Déjà en recul de près de 10 dollars depuis le début de l'année, les cours du pétrole ont encore baissé après l'annonce du statu quo de l'Opep. Un recul accentué par la publication des mauvais chiffres sur l'emploi américain. La détérioration du marché de l'emploi a en effet renforcé les craintes de récession de l'économie américaine, première consommatrice mondiale d'énergie. Les Etats-Unis consomment actuellement environ 15% de la production mondiale de brut. En fin de journée, vendredi, le baril de light sweet crude perdait ainsi environ 1,5 dollars autour de 90 USD. Le baril de Brent, à Londres, pointait, quant à lui, autour de 90,5 USD, également en recul de 1,5 dollars. **S.Q.**

► EVOLUTION DU BRENT



► PER PROSPECTIFS: DJ STOXX 600 ET S&P500 DEPUIS 10 ANS



Brèves

L'Inde aussi veut créer son fonds souverain

Jalouse l'Inde? Non contente de faire moins bien que la Chine (sa croissance annuelle n'en est pas moins hissée à plus de 8% depuis quatre ans), voilà qu'apparaît son envie de créer également son fonds souverain, à l'instar de la China Investment Corp créé en septembre avec 200 milliards de USD. L'Inde peut se targuer de réserves de change équivalentes à 266 milliards de dollars. Une paille par rapport aux plus de 1.500 milliards de dollars pour la Chine. Mais suffisamment pour se constituer un portefeuille conséquent, et lui permettre de faire des emplettes auprès des actifs les plus enviés du reste du monde. Pousée dans le dos par une inflation devenue endémique, conséquence de la «stérilisation» des devises étrangères en monnaie locale, l'Inde est aujourd'hui obligée de rechercher de rendements plus attrayants. Selon le quotidien de Bombay «The Economic Times», le ministère des Finances compte mettre sur pied un comité pour évaluer l'opportunité de créer un tel fonds souverain. Mais attention, on se bouscule déjà aux portillons des banques occidentales. UBS aurait ainsi reçu trois fois plus d'offres de fonds souverains que celles révélées lors de l'entrée au capital du GIC singapourien et d'un fonds du Moyen Orient resté anonyme. **S.Q.**