

RECHERCHE

SFAMA: recul de la fortune des fonds suisses

La fortune des fonds de placement suisses recensés par la Swiss Fund Data et Morningstar s'est élevée en octobre à 903 milliards de francs, soit une baisse de 1,2% par rapport à septembre. Les sorties nettes de trésorerie ont pour leur part représenté six milliards de francs. «Durant le mois sous revue, la plupart des places boursières les plus importantes ont enregistré des pertes en partie significatives, induisant une diminution d'encours des fonds», explique l'Association suisse des fonds et de la gestion d'actifs (Swiss Fund & Asset Management Association, «Sfama», hier dans un communiqué de presse. Celle-ci précise que des désinvestissements ont été observés dans presque toutes les catégories de fonds, les fonds obligataires ayant le plus régressé. Ceux-ci ont atteint 4152,4 millions de francs, suivis des fonds en actions (-1478 millions). Seules deux catégories de fonds ont enregistré de nouvelles ressources, bien que dans une modeste mesure, à savoir les fonds de matières premières (144,2 millions de francs) et les fonds immobiliers (0,4 million). Aucun changement n'a été enregistré au palmarès des catégories de placement les plus prisées. Les fonds en actions pèsent pour 40,24% des fonds les plus recherchés, suivis des fonds obligataires (31,90%), des fonds stratégiques de placement (12,10%) et des fonds du marché monétaire (7,71%).

MARKIT: vendeurs en souffrance

La réaction des marchés à l'issue des élections américaines a pris les vendeurs à découvert (short sellers) par surprise. D'après le fournisseur de données financières et boursières Markit, ceux-ci connaissent l'une des pire phases de marchés, dès lors que 10% des titres américains les plus vendus à découvert, parmi les actions de l'indice Russell 3000, se sont appréciées de 10% environ depuis le 9 novembre. Les secteurs de la santé et de la biotechnologie ont particulièrement pénalisé les short sellers. La victoire de Donald Trump implique, a priori, un moindre contrôle des coûts et des prix des produits par rapport à l'orientation stratégique de la candidate démocrate Hillary Clinton. De fait, un quart des 10% des titres les plus shortés appartient au secteur biotech, celui-ci étant en hausse de plus de 20% depuis les élections, selon les données Markit publiées hier. Ionis Pharmaceuticals (cholestérol et maladie de Huntington) et Ocular Therapeutix (traitements ophtalmologiques sur mesure) ont tous deux bondi de 50%, tandis que PTC Therapeutics (biologie moléculaire et maladies orphelines) a plus que doublé de valeur (après le renouvellement de la licence pour le Translarna par le régulateur européen). Selon Markit, les vendeurs à découvert demeurent actuellement hésitants, ne montrant pratiquement aucune volonté de shorter l'actuel rally. Le volume de titres empruntés dans le cadre d'opérations de ventes à découvert sur les titres américains a baissé de 1,5% la semaine dernière. — (LSM)

Quand l'Amérique va-t-elle changer?

JEAN-PIERRE PETIT. Pour l'économiste qui n'est ni supporter de Trump ni de Clinton, l'Amérique est en perte de momentum mais pas de puissance.

ELSA FLORET

Hier à Genève, à l'invitation de Schroder & Co Banque, Jean-Pierre Petit, président des Cahiers Verts de l'économie, après avoir été directeur de la recherche économique et de la stratégie d'Exane-BNP Paribas, adjoint au directeur des études économiques de la BNP, adjoint de direction à la Banque de France et consultant pour le Fonds Monétaire International, répondait à la question: l'Amérique va-t-elle changer?

«On aimerait qu'elle change et qu'elle modifie ses erreurs de gouvernance, sa mauvaise préparation en vue d'une croissance sur le long terme. Avec l'élection de Trump, la prime de risque est négative. En termes de risque relativement pour lui! Même si je ne lui ai trouvé aucun supporter, ni avant le 8 novembre, ni après. Les gens n'osent sans doute pas

lever la main», a annoncé en préambule l'économiste.

Lors de son discours de bienvenue, Marc Brodard, membre de la direction générale de Schroder & Co Banque a rappelé les résultats spectaculaires annoncés le 3 novembre par le groupe coté à Londres (AUM 450 milliards de francs, résultat 500 millions de francs et fonds propres supérieurs à 3,5 milliards de francs).

Jean-Pierre Petit a démarré son panorama par une introduction sur le monde tel qu'il est. Pour lui, l'Amérique est, en effet, moins attractive, mais l'Europe et le Japon, le sont également. La seule zone majeure, qui rattrape l'Amérique c'est la Chine. Selon l'économiste français, quatre mouvements de fonds caractérisent ce cycle: l'Amérique s'euro-péanise, l'Europe se japonise, la Chine s'occidentalise et le Japon reste le Japon. Et quatre illusions se maintiennent: les banques cen-



JEAN-PIERRE PETIT. «Le S&P500 fait du surplace depuis 2 ans.»

trales ont supprimé le cycle, les migrations vont résoudre le problème du vieillissement, la nouvelle révolution industrielle arrive et la mondialisation ne peut que progresser.

Aux Etats-Unis, le déclin tendanciel de la croissance est à mettre en lien avec le vieillissement du pays où l'âge médian est passé de 25 ans après la deuxième guerre mondiale contre 37 ans aujourd'hui et le taux de participation est en chute. Les gains an-

nuels de productivité de travail sont les plus faibles actuellement depuis l'après-guerre et la dynamique entrepreneuriale est en panne. La R&D stagne dans le PIB, mais l'âge moyen des infrastructures publiques augmente. L'économie américaine devient plus oligopolistique avec moins de mobilité intergénérationnelle. Les Etats-Unis sont devenus l'un des pays les moins redistributifs en termes de revenu intergénérationnel.

Le cycle expansif américain: où en est-on? «Depuis l'été 2009, l'Amérique connaît une expansion, soit un cycle de 88 mois. En ce qui concerne le timing, la deuxième partie du cycle est toujours inférieure à la première en termes de croissance et de performance des actifs. Rappelons que le S&P500 fait du surplace depuis 2 ans», explique Jean-Pierre Petit.

Que joue le marché pour l'ins-

tant? Le marché actions est en hausse aux Etats-Unis car le marché joue plutôt la relance budgétaire (impact de l'ordre de 1,5 point sur le PIB sur 2 ans). Cela compense pour le moment le resserrement des conditions financières (hausse des taux longs et du dollar).

Le marché obligataire est en baisse en raison d'une hausse anticipée de la croissance nominale, d'une hausse des taux de la Fed, de la hausse de la prime du terme et de l'effet d'offre (émissions).

«Il est difficile de jouer le rattrapage en Europe. Le marché européen va continuer à sous-performer, en prévision des prochaines élections en Italie, en Autriche et en France. Le cycle politique ajoute une touche de difficultés. L'analyse macro-politique devient aussi importante que la macro-économie et la macro-finance», conclut Jean-Pierre Petit. ■

Janet Yellen veut terminer son mandat malgré les critiques

La probabilité que la banque centrale relève son taux en décembre a encore augmenté.

La présidente de la Réserve fédérale (Fed) Janet Yellen, vivement critiquée par Donald Trump durant la campagne, a assuré qu'elle comptait rester en poste jusqu'à la fin de son mandat en 2018 et répété qu'une hausse des taux était pour bientôt.

S'exprimant publiquement pour la première fois depuis l'élection présidentielle, Mme Yellen a répété devant une Commission du Congrès qu'un resserrement du crédit «pourrait bien être approprié relativement rapidement si les données économiques continuaient de montrer des progrès». Mais elle s'est montrée prudente, insistant plusieurs fois sur le fait que l'économie américaine avait encore une marge d'appréciation. La Fed tiendra une réunion monétaire les 13 et 14 décembre et les analystes s'attendent à un relèvement des taux d'intérêt, pour la première fois depuis un an. Interrogée sur ses intentions à la tête de la banque centrale, alors que Donald Trump l'a accusée de jouer le jeu des démocrates en conservant des taux bas, Mme Yellen, 70 ans, a assuré qu'elle avait «tout à fait l'intention de servir» son mandat «jusqu'à son terme», en février 2018.

Sur les mesures de relance budgétaire envisagées par le président élu en réduisant les impôts des sociétés notamment, la patronne de la banque centrale a invité les élus et la nouvelle administration à «examiner avec prudence» l'impact de telles mesures, notamment sur l'endettement à long terme.

Elle a aussi insisté sur «l'importance cruciale» de l'indépendance de la banque centrale qui doit garder «une vue d'ensemble» et ne pas réagir aux pressions à court terme pour fixer la politique monétaire, alors que plusieurs projets de loi républicains au



JANET YELLEN. Elle a insisté sur l'importance cruciale de l'indépendance de la banque centrale qui doit garder une vue d'ensemble et ne pas réagir aux pressions à court terme.

Congrès veulent réformer la structure, voire les mandats de la Réserve fédérale.

Sur l'état de l'activité économique, Mme Yellen a affirmé que la première économie mondiale faisait «de très bons progrès» vers les deux cibles de la Fed, qui sont le plein emploi et une inflation de 2%. Mais elle estime qu'il y a encore une marge d'amélioration, notamment sur le front de l'emploi.

La relative stabilité du taux de chômage à 4,9% et le fait que le taux de participation à l'emploi n'augmente guère font dire à la patronne de la Fed qu'il y a encore des progrès à faire.

Dans son discours, elle a relevé que le taux de chômage parmi les Noirs et les Hispaniques était «plus haut» que pour le reste de la population, tandis que leurs revenus médians étaient «encore bien en dessous» de celui du reste des ménages américains.

La patronne de la Fed a assuré que la croissance économique, qui s'est accélérée à 2,9% au 3^e trimestre en rythme annualisé, «continuerait à un rythme modéré» suffisant pour générer de meilleures conditions sur le marché du travail et un retour de l'inflation vers l'objectif de 2%.

Celle-ci s'est accélérée en octobre à 1,6% sur un an, selon l'indice CPI publié jeudi par le département du Travail. Selon l'autre indice PCE, baromètre favori de la Fed, elle s'élève à 1,5%.

«Attendre davantage de preuves» d'amélioration de l'activité «ne reflète pas un manque de confiance dans l'économie», a-t-elle assuré, ajoutant qu'il ne fallait pas non plus attendre trop longtemps avant de relever les taux, sous peine de devoir les augmenter plus brutalement par la suite.

Mme Yellen a noté que les dépenses de consommation, moteur de l'économie américaine, poursuivaient «leur progression modérée» mais que la production industrielle continuait d'être «restreinte par la faiblesse de la croissance à l'étranger et l'appréciation du dollar».

Pour les économistes de HFE, les propos de la présidente de la banque centrale «vont sans doute renforcer les attentes d'une hausse des taux pour décembre». Mais d'autres observateurs, comme Ian Shepherdson, de Pantheon Macroeconomics, la trouvaient un peu trop confiante à leur goût sur la capacité de l'économie américaine à s'améliorer encore sans générer d'inflation. «Nous sommes inquiets qu'elle pense encore qu'au bout du compte les taux n'auront pas besoin d'être relevés davantage», a indiqué cet économiste.

Mme Yellen a redit que le Comité monétaire tablait sur une future augmentation «graduelle» des taux directeurs.

Le taux interbancaire au jour le jour, qui fixe les intérêts des prêts que les banques se font entre elles et qui est censé soutenir l'économie lorsqu'il est bas, se situe actuellement entre 0,25% et 0,50%. ■

Pression diminuée sur le marché de la dette

ZONE EURO. Le marché de la dette souveraine a évolué en ordre dispersé hier, au terme d'une séance placée sous le signe de prises de position des banques centrales.

«Le gros sujet du jour était la confirmation par la Réserve fédérale américaine qu'elle va sans doute augmenter les taux en décembre», relève auprès de l'AFP Jean-François Robin, stratège obligataire pour Natixis.

Janet Yellen, la présidente de la Fed, a affirmé devant le Congrès qu'une hausse des taux d'intérêt pourrait intervenir «relativement rapidement», à l'occasion de sa première prise de parole depuis l'élection de Donald Trump. La Fed tiendra sa prochaine réunion monétaire les 13 et 14 décembre. Yellen a cependant estimé que l'économie américaine et le marché du Travail avaient encore «une marge d'amélioration». «C'était déjà assez bien anticipé par le marché, donc cela n'a pas beaucoup joué sur la courbe des taux», réagit M. Robin. «La

hausse des taux des derniers jours a l'air de se stabiliser un petit peu», souligne-t-il également. Le contexte restait néanmoins tendu alors que le marché s'interroge sur les modalités de mise en place du programme de relance économique de Donald Trump, porteur potentiellement d'une hausse de l'inflation.

A 18h00, le taux à 10 ans de la dette allemande a terminé en très léger repli à 0,279% contre 0,297% mercredi sur le marché secondaire, où s'échange la dette déjà émise. De son côté, le taux d'emprunt de même échéance de la France a fini sur une note stable à 0,745% contre 0,741%. Les pays du sud de l'Europe ont cependant continué de souffrir un peu. Le taux de l'Italie s'est inscrit en hausse à 2,094% contre 2,033%, le taux à 10 ans de l'Espagne progressant lui aussi à 1,593% contre 1,544%.

En dehors de la zone euro, le taux d'emprunt à 10 ans du Royaume-Uni a fini à 1,410% contre 1,383% mercredi. ■

MONTANA TECH: IPO de Varta dans 15 jours à Francfort

Comme annoncé récemment, Montana Tech Components (MTC) va faire coter sa filiale Varta à la Bourse de Francfort. Le premier jour de cotation est prévu pour le 2 décembre. La fourchette de prix de l'émission initiale se situe entre 9 et 12,50 euros par action, a indiqué MTC hier. Avec cette offre de nouvelles actions tirées d'une augmentation de capital, les recettes brutes de l'opération devraient atteindre 150 millions d'euros. Avec ses nouveaux fonds propres, Varta investira dans les technologies de stockage d'énergie dans des batteries et dans des solutions pour accompagner la transition énergétique.

CHARLES VÖGELE: Sempione détient plus de 80%

A l'échéance de son OPA sur les actions de l'entreprise schwyzoise de confection Charles Vögele, le 16 novembre, le groupe d'investisseurs italiens Sempione Retail a racheté plus de 5,5 millions de titres. Ce chiffre correspond à près de deux tiers de l'ensemble des actions cotées. Prenant en compte les quelque 1,6 million déjà aux mains de l'acquéreur au moment de la publication du prospectus, ainsi que les plus de 126.000 acquis hors Bourse, Sempione détient désormais 82,62% du flottant de Charles Vögele. Selon un décompte intermédiaire provisoire publié hier, le taux de réussite de l'opération est de 78,38%. — (ats)