

# Investir

## EN BREF

### Baisse des rendements des livrets d'épargne

Jeudi dernier, la Banque centrale européenne baissait son taux d'intérêt directeur (taux de refinancement) de 25 points de base, pour le porter à 0,75%, un plus



bas record. Ce taux est crucial pour l'évolution du coût de l'argent à court terme, notamment le coût des prêts que les banques se font les unes aux autres. L'impact de la baisse des taux sur le rendement de l'épargne ne s'est pas fait attendre. ING Belgique a baissé de 25 points de base lundi le taux de base de ses livrets orange et vert (à 0,50% et 0,75%). La prime de fidélité du Lion Premium a été réduite à 1,25%. Vendredi, BKCP avait réduit de 20 points de base le taux de base de son compte Excellence (à 1,45%) et de son compte Loyalty (à 0,70%), les primes de fidélité restant inchangées.

### Metro déraile en Bourse de Francfort

METRO

20,43 EUR -6,28%



Le titre Metro a chuté lundi à Francfort. Son faible capital flottant et la chute de son cours pourraient le faire sortir du Dax.

### La cession du LME mise au vote le 25 juillet

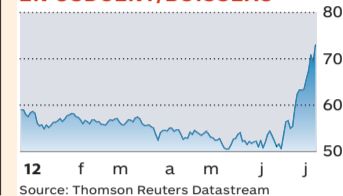
Les actionnaires du LME voteront le 25 juillet, lors d'une assemblée générale extraordinaire, sur le projet de reprise par Hong Kong & Clearing de la plateforme LME Ltd. Pour être valide, l'offre d'un montant de 1,388 milliard de GBP (107,60 GBP par action) doit être approuvée par plus de 50% des actionnaires présents, qui ensemble détiennent au moins 75% du capital du LME. Spécialisé dans les échanges de métaux non-ferreux, LME vise à croître en Chine qui compte pour 40% de la demande mondiale de cuivre.

### La vague de chaleur dope le prix du maïs

Les Etats-Unis, premier producteur de maïs au monde, sont confrontés à une sécheresse qui affecte les récoltes de maïs. À Chicago, le prix du maïs s'envole.

COURS DU MAÏS À CHICAGO

EN USDCENT/BOISSEAU



# 6%

### Prêts hypothécaires

Les demandes de crédit hypothécaire ont progressé de 6% en juin par rapport à juin 2011, ce qui constitue la première hausse en 2012, selon Febelfin. Le nombre de prêts hypothécaires octroyés a en revanche baissé de 18,7%.

## Série (1/5)

## Nouvelles tendances dans l'investissement obligataire



# Potentiel dans les émergents

Les investisseurs continuent de se détourner des actions au profit des obligations émergentes. Les pays émergents sont financièrement plus sains et leur rating pourrait s'améliorer.

FRÉDÉRIC LEJOINT

Le climat boursier reste extrêmement volatil depuis le début de la crise financière de 2008, et les encours investis dans les fonds d'actions ont fortement reculé dans la plupart des pays européens. Dans le même temps, cette fuite vers la qualité a fait chuter le rendement des obligations souveraines des pays considérés comme «sûrs», à savoir l'Allemagne, les Etats-Unis ou le Royaume-Uni.

L'offre des grands gestionnaires de fonds s'est adaptée, avec un grand nombre de nouveaux produits qui permettent de dégager un rendement plus attractif. Nous avons identifié cinq tendances pour les années à venir, qui présentent également la particularité d'être facilement accessibles sous forme d'investissement direct: les obligations liées à l'inflation, les obligations émergentes, le haut rendement à durée courte (short term high yield), les fonds à maturité fixe et les obligations convertibles.

### Diversification

Ces deux dernières années, le succès des fonds investis en obligations émergentes ne s'est pas démenti. Et il a constitué l'un des principaux moyens des investisseurs pour reprendre du risque dans le portefeuille. Selon les gestionnaires, cette tendance devrait se poursuivre dans les mois qui viennent.

Dans le domaine des obligations

émergentes, il faut faire la distinction entre les fonds investis dans la dette émise en devises solides (dollar américain, euro, livre sterling), et les fonds qui investissent sur les émissions obligataires en devises locales. Ces dernières présentent en effet l'avantage de pouvoir faire également un pari sur le potentiel d'amélioration des devises émergentes par rapport à l'euro.

Alors que les gouvernements émergents émettaient en dollar jusqu'il y a quelques années, ils ont progressivement commencé à lancer des émissions en devises locales. Ces pays sont aujourd'hui financièrement plus sains et ont des perspectives d'amélioration de leur rating crédit, contrairement aux pays européens.

Il y a actuellement une quinzaine de pays émergents qui émettent des obligations en devises locales (notamment l'Indonésie, le Mexique, la Pologne, l'Afrique du Sud, la Hongrie ou la Turquie).

### Triple B

Même si ces pays sont financièrement sains, les obligations émergentes sont encore souvent émises avec un rating single A ou triple B, avec des taux qui restent donc attractifs avec un risque très limité: un pays pourra toujours rembourser ses émissions en devises locales en imprimant sa propre monnaie. Si le marché des émissions en devises locales reste quasiment exclusivement un marché pour la dette étatique, les entreprises préfèrent souvent émettre leur dette en devise solide.

Chez Axa Investment Managers, Christelle Curt souligne que la prime de risque sur les obligations émergentes reste attractive, et que

**«Les pays émergents bénéficieront des politiques monétaires plus accommodantes.»**

LUC CHARLIER  
ING

cette classe constitue une diversification intéressante par rapport aux pays développés. «Les émissions en devises locales continuent à gagner des parts de marché par rapport aux devises solides. Mais cela reste une classe risquée, dont le return doit être jugé sur 6 ou 7 ans, et qui peut être considérée comme une manière de s'exposer sur les marchés émergents avec un risque moindre par rapport aux fonds d'actions.»

### Accommodantes

Chez ING, Luc Charlier estime que s'il faut être positif pour la dette émergente en devises solides, il convient d'être plus prudent sur celle libellée en devises locales qui expose l'investisseur à un risque de change qui est loin d'être négligeable: «La baisse des prix des matières premières est une aubaine pour les exportateurs émergents. Et ces pays bénéficieront également des politiques monétaires plus accommodantes.» Il préfère également les obligations des pays BRIC (Brésil, Russie, Inde, Chine) qui «ont le plus corrigé et ont donc le plus fort potentiel de sursauts».

### Obligations corporate

Alain Defise (JP Morgan Asset Management) souligne qu'en dépit d'un trimestre turbulent pour les actifs risqués, la dette émergente a continué à afficher des rendements positifs. «Nous nous attendons à ce que cela reste le cas durant le troisième trimestre, en dépit de l'impact du ralentissement des pays développés sur la croissance émergente.»

Et il recommande pour sa part de s'exposer sur les obligations corporate émergentes, «qui affichent une valorisation attractive, avec un calendrier solide au niveau des nouvelles émissions».

## Recul de l'immobilier belge au deuxième trimestre, selon Trevi

La crise de la dette et la crainte de mesures fiscales défavorables aux propriétaires ont pesé sur l'activité au deuxième trimestre. Les prix ont reculé de 1,2%, selon le baromètre de Trevi Group.

CARINE MATHIEU

L'immobilier s'est tassé au deuxième trimestre, selon le dernier baromètre établi par le groupe Trevi. Ce baromètre, basé sur le prix de mise en vente d'un échantillon de 7.500 biens immobiliers recensés au cours du trimestre précédant sa publication, a chuté de 1,18% par rapport au premier trimestre. À 111,02, le baromètre efface donc la progression observée au premier trimestre, pour revenir à son niveau de la fin du mois de décembre 2011.

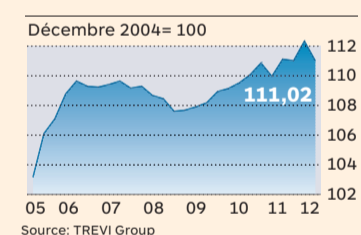
«Les raisons de ce léger tassement sont sans doute à chercher dans l'instabilité politico-économique que nous avons traversée ces derniers mois», observe Trevi Group dans un communiqué. La crise de la dette dans la zone euro a renforcé un sentiment particulièrement négatif sur les perspectives à court et moyen terme, souligne Trevi. Ce climat a pesé sur la confiance, un facteur essentiel, «tant pour les acheteurs occupants qui s'endettent souvent sur 20 ans que pour les

investisseurs». Ceux-ci craignent en outre des mesures budgétaires défavorables aux propriétaires. «Il est clair que l'augmentation des montants entassés sur les carnets de dépôts confirme, si besoin en était, cet attentisme des investisseurs», note Trevi.

Enfin, les prévisions alarmantes de certains analystes ont également contribué à ralentir l'appétence des investisseurs, estime le groupe. De nombreuses études internationales ont conclu à une surévaluation de 55 à 60% de l'immobilier belge.

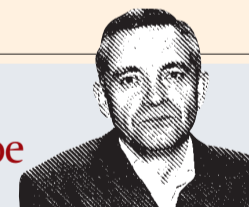
Malgré un deuxième trimestre «moyen», Trevi a signé un semestre «record» pour ses ventes. Le groupe ne mise toutefois plus que sur une hausse des prix de 2,5 à 3% cette année. En avril, le groupe espérait une hausse de près de 5% au terme de 2012.

BAROMÈTRE TREVI



ÉPINGLÉ MARC COLLET

## Pourquoi l'évolution des taux diverge en Europe



Plus de huit jours après le sommet des responsables politiques européens qui s'est tenu à Bruxelles les 28 et 29 juin, les marchés des obligations continuent d'afficher des évolutions, à la fois sensibles et divergentes.

Après une accalmie qui n'aura duré finalement que quelques jours, ceux de l'Espagne et de l'Italie ont repris le chemin de la hausse. Hier, le rendement de l'obligation à 10 ans émise par Madrid est repassé au-dessus des 7% pour la première fois depuis le 18 juin, avant de revenir en fin de journée sous ce niveau. Celui de l'Italie a retrouvé, lui, le seuil des 6%.

Plus au nord de la zone euro, les marchés des obligations ont par contre confirmé leurs excellentes prestations réalisées la semaine passée. Les taux ont continué leur dégrè pour les titres allemands, français et belges entre autres. Confirmant la confiance accordée par les marchés envers la politique de François Hollande, la France a même réussi à lever 7,7 milliards

d'euros sur 3 et 6 mois à des taux négatifs. Du jamais vu dans l'histoire de ce pays! Quelques heures plus tôt, l'Allemagne, pour qui emprunter à des taux négatifs était devenu de la routine depuis quelques mois déjà, faisait de même.

Les taux restaient aussi bien orientés. Le 10 ans a fait mine de passer sous les 2,7% avant de remonter en fin de journée à 2,83%, tandis que le 5 ans s'inscrivait à 1,53% et le 2 ans plongeait pour sa part à 0,40%!

Ces évolutions divergentes entre les taux du «nord» et du «sud» de la zone euro, s'expliquent en partie par les tout récents indicateurs économiques défavorables dans la zone euro. Le risque de voir la zone rebasculer dans une économie en récession fait pression sur les taux d'intérêt. Mais en même, il fait resurgir de plus belle les craintes de voir des pays comme l'Espagne et l'Italie s'embourber davantage dans leurs problèmes financiers. Avec à la clé un regain d'incertitudes sur l'avenir de la zone euro (lire aussi page 21).