

NOUVEAUX PRODUITS

VONTOBEL: UNIT sur cinq monnaies asiatiques

Vontobel met en souscription jusqu'au 20 janvier un Unit sur un panier de cinq devises asiatiques permettant une exposition sur le marché asiatique. Le certificat (VUACU) à échéance 21 janvier 2016 offre une participation à la performance positive du panier de devises sous-jacentes. Celles-ci se composent du yuan (Chine), du dollar de Hongkong, de la roupie indienne, du dollar de Singapour et du ringgit (Malaisie), toutes équipondérées au sein du panier. «Libellé en franc suisse, ce produit offre une protection du capital Quanto de 99% à l'échéance, avec une couverture du risque de change dollar/franc», explique la banque. La bonne situation conjoncturelle du continent asiatique et l'inflation pourraient inciter les banques centrales asiatiques à relever leurs taux directeurs.

CLARIDEN LEU: bonus certificat sur Roche

Clariden Leu a placé 100.000 certificats bonus, hier, au Scoach, au prix unitaire de 137,50 francs sur le titre Roche (134,20 francs hier à la SIX). Le niveau du bonus s'élève à 130% du prix de fixation initiale, soit un bonus à 178,75 francs. La barrière est fixée à 75%, soit 103,125 francs. Sur un an, le titre Roche a perdu près de 25%. Pourtant, lundi, son CFO Erich Hunziker a indiqué que la division pharma affichera pour l'exercice 2010 une croissance des ventes corrigée de l'effet des cours de change d'un taux à deux chiffres (ventes de Tamiflu exceptées). Les certificats bonus, contrairement aux certificats discount, assurent un remboursement maximum non plafonné. Si le cours du sous-jacent dépasse le niveau bonus, l'investisseur continue à participer à la hausse de cours. «Selon cette structure, l'investisseur reçoit peut donc réaliser des rendements à deux chiffres avec une prise de risque raisonnable», explique Scoach sur son site internet.

CREDIT SUISSE: certificat discount sur Chesapeake Energy

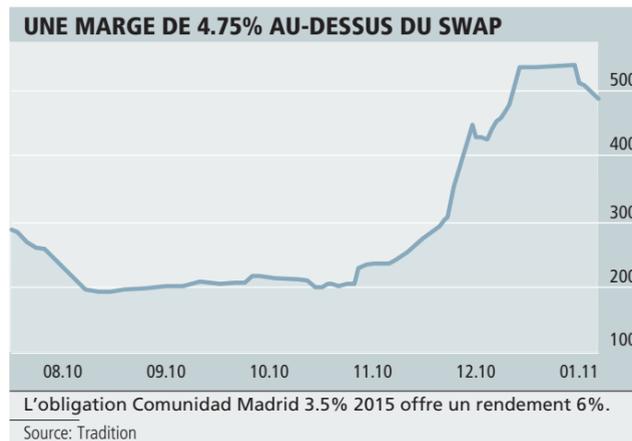
Credit Suisse a mis en circulation, hier, au Scoach, un nouveau certificat discount (TOCHK) sur le titre Chesapeake Energy Corp, le deuxième plus grand producteur indépendant de gaz naturel et la société de forage de nouveaux puits la plus active aux États-Unis, coté à New York. Le prix spot de référence est de 26,25 dollars pour un strike fixé à 27,50 dollars. D'après le termsheet de Credit Suisse, au 11 janvier 2011, le rendement maximal est de 16,77% (en cas de remboursement en cash) et le taux discount de 10,29%. Le contrat arrive à échéance le 5 janvier 2012. Mi-novembre, Chesapeake Energy et CNOOC International ont annoncé la clôture d'un accord de coopération: CNOOC a acquis une participation indivise de 33,3% dans les 600.000 acres nettes à bail de pétrole et de gaz naturel détenue par Chesapeake dans le projet de schiste Eagle Ford (Texas). En contrepartie, CNOOC a déboursé 1,08 milliard de dollars en espèces, augmenté de 40 millions à la clôture. Sur les six derniers mois, le titre Chesapeake a augmenté de plus de 25% à 26,96 dollars.

Les mismatches de liquidité devraient progressivement se résorber

Pessimisme exagéré des intervenants au sujet de la situation en Espagne. Mais les banques centrales continuent à veiller.

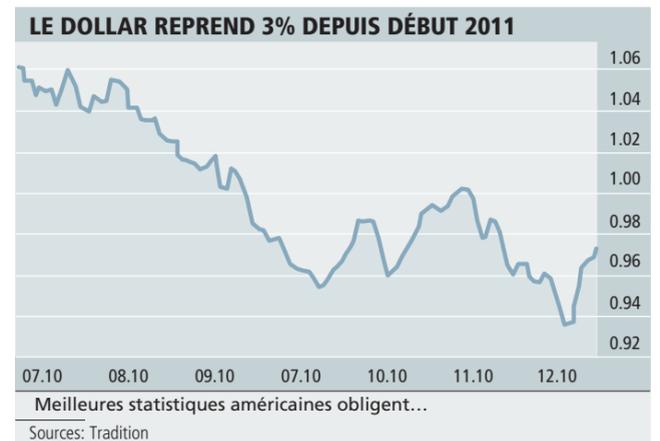
DANIEL BLANCHET*

Les perspectives économiques des prochaines années demeurent extrêmement incertaines, sur fond de crainte de récession à double creux et de multiplication des déficits publics nationaux. L'accord conclu au dernier sommet européen de Bruxelles concernant la création d'un mécanisme permanent de gestion de crises à partir de 2013 n'avait pas convaincu les investisseurs qui s'attendaient à des mesures plus énergiques. Le franc suisse a été la star incontestée du marché en fin d'année passée, demeurant la monnaie refuge recherchée. Heureusement la volonté de la Chine à venir en aide aux pays membres de l'UE pour combattre leur dette souveraine reste de mise. Après avoir déjà concrétisé le rachat de cinq milliards d'euros de dette portugaise, elle va faire de même avec de la dette espagnole. Le marché se rassure quelque peu à l'image du franc suisse qui se stabilise, aidé aussi par la reprise du billet vert qui repasse la barre des 0,97, après avoir visité 0,9306 au plus bas.



Au sujet de la dette hispanique le flou règne mais certains commentaires dans les marchés sont tout à fait erronés. La situation est en amélioration comme le témoigne la publication du trésor espagnol à fin décembre. Il a réduit de près de 15 milliards ses émissions obligataires en 2010, et prévoit pour 2011 de baisser encore ses besoins de financement à 47,2 milliards. Cette baisse de 24% reflète les mesures d'austérité adoptées. La ministre de l'Economie Elena Salgado a indiqué récem-

ment que le nouveau programme de privatisations partielles (aéroports, loterie...) permettrait de réduire encore d'un tiers les besoins de financement pour 2011, qui seraient donc finalement de 30 à 31 milliards. Dans un souci de transparence, le ministère publiera désormais chaque mois, et non plus chaque trimestre, son programme d'émissions obligataires, avec comme finalité de pouvoir adapter les émissions aux préférences du marché. Le gouvernement socialiste de José Luis



Rodriguez Zapatero s'est fixé pour objectif de réduire le déficit des comptes publics à 6% du PIB en 2011, contre 9,3% en 2010 et 11,1% pour 2009.

Autres données qui relativisent les difficultés espagnoles (données 2009): La Tribune.fr a procédé à un tour d'horizon mondial de l'endettement public par habitant et la dette publique ressort à 12.380 euros contre 21.413 pour l'Allemagne, 23.264 pour la France, 28.043 pour les Etats-Unis, 29.580 pour l'Italie, 30'856 pour la Belgique, 32.785 pour l'Islande et 51.779 pour le Japon. La Suisse se situe quant à elle à 18.069 euros. Nous avons par ailleurs beaucoup entendu parler de la situation de la ville de Madrid qui était au bord de la faillite... Avec une dette brute de 2200 euros par habitants alors que celle du canton de Genève se situe à 32.000 francs suisse, a-t-on vraiment de quoi s'inquiéter?

Sans vouloir pousser l'analyse plus loin et notamment de parler de la dette privée, les spreads proposés à titre d'exemple sur les papiers espagnols en francs, qui sont en règle générale 2% plus

haut que ceux avec les mêmes caractéristiques en euros, risquent fort en 2011 de faire une grande partie du chemin inverse à celui emprunté en 2010 avec toutes les conséquences que cela comportent: Reprise de l'euro, baisse des monnaies refuge, hausse de l'inflation supérieure aux attentes et hausse des taux. Cela ne ferait que de confirmer que la situation économique s'est considérablement améliorée au cours des douze derniers mois, plus que ce que beaucoup n'osaient espérer. Et que la situation actuelle des marchés n'est en grande partie qu'une fâcheuse conséquence des mismatches de liquidités existants dans les livres des banques qui ne s'étaient pas assurés la liquidité à long terme comme elles auraient dû le faire. Et quand la spéculation et la manipulation font le reste, toutes les exagérations sont possibles! Heureusement les banques centrales vont continuer de veiller au grain ce qui devrait permettre un progressif retour à la normale ces prochaines années.

* TRADITION SA - Lausanne
www.tradition.ch

Le modèle émergent à dominante domestique

TURQUIE *Mahmut Kaya est chef économiste de la banque d'investissement turque Garanti Securities. Il était de passage hier à Genève à l'invitation de Notz Stucki & Cie.*

Une crainte récurrente concernant la Turquie est liée à sa gouvernance. Quel regard portez-vous sur l'influence de la politique sur l'économie?

Une chose est sûre: les hommes politiques et la politique n'ont pas changé. Ce qui a évolué, en revanche, c'est la solidité de l'économie et des banques turques. Avant les réformes des années 2000, les incertitudes liées à la politique créaient régulièrement des mouvements de liquidation et des crises sur le marché turc.

Et maintenant?

Ce n'est plus le cas car, même si les incertitudes demeurent, l'économie turque et le système bancaire sont plus robustes. L'impact des craintes politiques est donc minime, en particulier car les banques sont extrêmement bien capitalisées et qu'elles se limitent à des opérations basiques, comme l'émission d'obligations corporates en livres, une nouveauté récente en Turquie.

Quels facteurs ont permis ce renforcement de l'économie et du système bancaire?

Les réformes structurelles opérées après la crise de 2001. La BRSA, l'Agence de régulation et de supervision bancaire créée en 2002, reçoit et analyse les bilans des banques chaque semaine. Elle place également des employés dans chaque établissement du pays. Par ailleurs, les sociétés privatisées dans les années 2000 sont dorénavant profitables et paient des impôts. Enfin, suite à la crise de 2001, la Turquie a suivi le programme élaboré par le FMI, ce qui a permis de dégager un excédent budgétaire pendant cinq ans consécutifs.

La Turquie est-elle un pays émergent?

Absolument, mais un pays émergent solide avec un niveau de dette inférieur à 40% du PIB, ce qui est mieux que la majorité des pays émergents. Avec une inflation sous contrôle, également: l'objectif de la banque centrale a été atteint l'an dernier, à 6,5%, et cette année, la hausse des prix devrait ralentir à 5,5%. A la différence de la plupart des pays émergents orientés vers l'exportation, la Turquie a besoin de capitaux étrangers pour financer sa croissance et les taux d'intérêt plancher actuels lui offrent donc des conditions très favorables.

Quelle importance ont les exportations pour l'économie turque?

La Turquie n'a jamais été un tigre asiatique et sa croissance dépend largement de la consommation domestique. C'est la conséquence de

fait que 60% de sa population ait moins de 35 ans. Près de 80% de sa croissance découle de facteurs domestiques. La relative faiblesse des exportations protège le pays des crises de ses clients, au premier rang desquels figure l'Union européenne.

Une adhésion serait-elle positive pour l'économie turque?

Je pense que 80% des Turcs qui souhaitaient adhérer à l'UE début 2008 ont changé d'avis. Après la crise de 2001, la Turquie a rigoureusement suivi les exigences du FMI et s'est alignée sur les procédures en place en Europe. Ce processus bénéficie davantage à l'ensemble de la société qu'une éventuelle adhésion. A terme, il faudra trouver une solution pour être un bon partenaire de l'UE mais aussi des pays voisins, dans lesquels près de 300 millions d'habitants parlent turc ou un dialecte dérivé du turc.

Quels sont les principaux risques pour l'économie turque?

La dépendance aux capitaux étrangers. La nécessité de créer des emplois pour les nouveaux venus sur le marché du travail, au risque de connaître des troubles sociaux. (Interview: SR)

LA FINMA LOCALE PLACE DES EMPLOYÉS DANS CHAQUE BANQUE TURQUE ET ÉPLUCHE LES BILANS DE MANIÈRE HEBDOMADAIRE.

SUITE DE LA PAGE UNE

Facebook va détruire sa valeur publique

Sur le plan éthique, l'IPO projetée correspond, ni plus, ni moins, à la privatisation et la vente d'un réseau d'anciens élèves d'une Université suisse sans consultation ni bénéfice pour ces derniers. Le CEO de Facebook avait en effet commencé son entreprise comme un annuaire en ligne d'élèves de Harvard. Les méthodes de la dernière augmentation de capital, servant à la fois à faire monter l'intérêt pour l'IPO de 2012 et aussi à faire bénéficier quelques happy few fortunés, clients du très critiqué Goldman Sachs, rappelle les heures de la bulle des valeurs Internet les scandales subséquents (affaires Blodget, Quattrone et autres), mais aussi de la dernière crise: cette augmentation de capital n'est-elle pas finalement un schéma de Ponzi légal? Or les aléas répétés de gestion de la confidentialité des données in-

dividuelles et les débats sur la propriété et l'utilisation de ces données ne laissent présager rien de bon. L'objectif de Facebook est de devenir le leader de la gestion de l'identité numérique. Le lancement de « Facebook Connect », qui permet de se connecter à d'autres services grâce à son identifiant et mot de passe Facebook, en est l'illustration. Cet identifiant est la clé d'un coffre-fort numérique: la gestion de la relation client et l'accès direct à ce dernier.

En s'appropriant de fait, et en disposant à sa convenance, de cette identité numérique individuelle - valeur inaliénable de chacun - Facebook démontre une ambition hégémonique qu'il convient de rejeter pour le bien de tous. Dans ce sens, et dès à présent, il convient de boycotter sans appel Facebook, et toute société qui reproduirait de près ou de loin ses méthodes de gestion. (CD)