Finance De nouveaux plans de sauvetage sont mis en place un peu partout dans le monde

Le système bancaire reste désespérément asphyxié

Le Royaume-Uni a créé la stupeur, lundi 19 janvier, en annonçant des pertes de 28 milliards de livres (30 milliards d'euros) à la Royal Bank of Scotland (RBS) pour l'année 2008 – l'équivalent du produit intérieur brut (PIB) du Kenya – en même temps qu'un nouveau soutien massif au secteur bancaire.

Cette annonce fracassante a ravivé l'anxiété des investisseurs sur les marchés financiers, incrédules devant le puits sans fonds de la crise du crédit. L'addition mondiale, réactualisée des pertes récentes des banques américaines, britanniques, espagnoles, suisses, atteint déjà la somme astronomique de 1 200 milliards de dollars (925 milliards d'euros). Et pourtant, on est encore loin du solde de tout compte.

Depuis la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008, plus de 500 milliards de dollars ont été investis, en capital, par les Etats dans le secteur bancaire mondial. Investisseurs, analystes et régulateurs, encouragent les banques à profiter des résultats du 4e trimestre 2008 pour [illegible]er leurs bilans et faire table rase du [illegible]. Sans cela, soulignent-ils à l'unisson, la confiance, qui fonde les échanges sur les marchés, ne pourra revenir.

Mais à quand, justement, le retour à meilleure fortune des banques ? A quoi pourrait ressembler 2009 pour ces firmes dont la vitalité est liée aux cycles économiques ? Doit-on s'affoler avec le directeur général de la banque américaine JP Morgan, convaincu que le pire est à venir ?

Laurence Boone, économiste chez Barclays, dépeint un environnement « *monstre* » : « *C'est la première fois que nous voyons une récession où tous les pays connaissent le même creux en même temps*, constate-t-elle. *Ce ne sont pas des conditions favorables pour les banques qui financent l'économie.* » Pour la première fois aussi, poursuit-elle, « *tous les acteurs privés – banques, entreprises, ménages – comptent sur les Etats pour les sortir de la crise* ». Selon ses prévisions, « *les énormes injections d'argent dans l'économie pourraient permettre une reprise dès la deuxième moitié de 2009 aux Etats-Unis, au tournant des années 2009-2010 en Asie et en 2010 en Europe* ».

Après le choc de la crise financière, les banques vont devoir encaisser un choc économique, qui pourrait entraîner des pertes liées à des défauts de remboursement de crédits. Elles le supporteront plus ou moins bien, selon leur niveau de fonds propres. Les moins bien capitalisées devront sans doute se tourner à nouveau vers les Etats, ou, si le contexte boursier le permet, aller chercher de l'argent sur les marchés.

Romain Burnand, cogérant de la société Moneta, rend compte de l'anxiété des marchés : « *En 2008, on avait cru trop tôt la crise financière résolue. Cette fois, tout le monde sait qu'on entre dans une crise économique dure, qui entamera la solvabilité des clients des banques, entreprises et ménages qui leur empruntent de l'argent.* »

« Cercle vicieux »

Déjà, la chute des commandes automobiles et l'arrêt de la construction se traduisent par une hausse des créances douteuses. Les provisions que les banques devront constituer face à ces risques affecteront leurs résultats. « *Le marché est focalisé sur les augmentations de capital dont elles pourraient avoir besoin*, poursuit M. Burnand. *Toute recapitalisation à prix bas est mal perçue car elle entraîne une dilution des actionnaires. Cela fait replonger les banques dans le cercle vicieux de la dépréciation.* »

Jean-Louis Mourier, économiste chez Aurel BGC, n'est pas plus optimiste. Au moins pour le début 2009. Alors que les banques peinent à se refinancer sur les marchés, que la crise des subprimes a réduit leur capacité à prêter, elles doivent « *faire face à une baisse de la demande de crédits la plus solvable, liée à l'arrêt des investissements des grandes sociétés* ». A contrario, souligne-t-il, « *la demande de crédits de trésorerie de la part d'entreprises en difficultés, étranglées par l'allongement des délais de paiement de leurs fournisseurs, croît* ».

Toutefois, M. Mourier table sur un rebond léger de l'économie de la zone euro au printemps et observe des éléments positifs dans le paysage. L'adoption de plans de relance massifs, comportant des garanties publiques sur les portefeuilles de prêts « toxiques », devrait notamment soulager les banques.

Eric Delannoy, vice-président de Weave, cabinet de conseil en stratégie, est l'un de rares à « *relativiser le poids des mauvaises nouvelles* ». « *On savait que les banques avaient engrangé des pertes fin 2008 et qu'un tiers des fonds spéculatifs allait faire faillite*, dit-il. *L'environnement mondial est préoccupant mais il existe des poches de sérénité, notamment dans l'Hexagone, où les banques françaises ont moins souffert à ce jour, grâce à leur activité de détail* ».

« *Ce qui est inquiétant, c'est que l'on ne peut pas savoir à quoi ressemblera 2009*, note Olivier Pastré, professeur d'économie à Paris-VIII. *Soyons honnêtes : on n'avait pas anticipé l'ampleur de la crise financière en 2008, on n'anticipe pas non plus celle de la crise économique de 2009* ». ■

ANNE MICHEL

LEXIQUE

Les « crédits toxiques ». Ce sont des prêts que les banques ont accordés à des ménages ou à des entreprises, et qui du fait de la crise, risquent de ne jamais leur être remboursés.
Les premiers « crédits toxiques » ont été les fameux subprimes, des prêts immobiliers accordés à des ménages modestes aux Etats-Unis, et tous leurs produits dérivés que les banques détenaient en comptes.
Mais avec l'aggravation de la crise, d'autres sortes de crédits (cartes de paiement, dettes de PME...) sont également devenues une source de pertes pour les banques.
Les dépréciations. Elles correspondent à une anticipation des pertes que les établissements redoutent au vu de l'évolution de la conjoncture et des marchés (chute des prix, augmentation des taux de défaut...). Du fait de la réglementation prudentielle, les établissements doivent prévoir ces pertes, même si elles ne sont que potentielles, et provisionner les sommes nécessaires.
Le ratio de fonds propres. Également appelé « ratio Cooke », il fixe la limite du montant des prêts qu'une banque peut accorder en fonction de ses capitaux propres.
Il vise à assurer la solidité du système financier pour éviter qu'une banque dont les clients n'auraient pas remboursé les dettes ne fasse faillite.
Le rapport des fonds propres sur les encours de prêts pondérés doit être égal ou supérieur à 8 %, avec un minimum de 4 % sur le noyau dur des fonds propres, encore appelé « *core tier one* ».

ENTRETIEN AVEC **NOËL AMENC, PROFESSEUR DE FINANCE À L'EDHEC**

« Les exigences du marché en matière de fonds propres des banques sont infondées »

En novembre 2008, vous aviez critiqué le premier plan français de recapitalisation des banques (10,5 milliards d'euros), avant qu'il ne soit remanié, le jugeant insuffisamment exigeant. Que pensez-vous du deuxième plan qui s'annonce, d'un montant équivalent ?

Le premier plan français était confronté à une contradiction qui a dangereusement retardé son adoption par la Commission européenne. Pour éviter que le coût de la dette « super subordonnée » *[les banques ont émis des titres de dette subordonnée, proches des obligations, souscrits par l'Etat]* ne pèse trop lourdement sur le compte de résultat des banques, le gouvernement français a pris le risque que celui-ci ne respecte pas les règles européennes en matière de concurrence. La deuxième tranche de recapitalisation que l'Etat s'apprête à mettre en œuvre en choisissant la souscription d'actions préférentielles plutôt que de dettes subordonnées, nous semble plus adéquate que la première car elle diminue à court terme la charge financière de la dette et permet à plus long terme de faire bénéficier les contribuables des gains d'une reprise du secteur financier.

Existe-t-il une alternative à la recapitalisation ?

Les marchés, influencés par les agences de notation et par le discours sécuritaire et simpliste des dirigeants politiques, demandent à ce que les banques aient toujours plus de fonds propres au moment même où il est le plus difficile d'en trouver ! Ces exigences sont infondées : cette surenchère ne correspond en rien à une nécessité réglementaire. En Europe, les noyaux « durs » de capitaux propres (« tier one ») des banques sont proches de 8 %, alors que le minimum réglementaire est de 4 %. Dans un contexte de forte incertitude, le marché exige toujours plus de fonds propres pour les banques alors que, ceux-ci ont vocation à être consommés en période de crise. Dans le cas présent, une simple baisse de 1 % du ratio cible aurait suffi à éviter l'intervention des Etats.

Mais n'est-ce pas dangereux de changer les règles en période de crise ?

Dans les faits, les contraintes de marché sont supérieures à ce qu'exigerait un strict respect du ratio de 4 % et un capital additionnel déterminé par des « stress-tests » *[scénarios de mise à l'épreuve]* destinés à vérifier que le seuil minimal de capital réglementaire ne peut être franchi à causes d'événements aux conséquences très négatives. Ainsi, alors que lundi 19 janvier, le régulateur britannique indique que les stress-tests donnent des valeurs nécessaires de fonds propres cibles de 6 % à 7 %, qui laisseraient à penser que les banques anglaises sont suffisamment capitalisées pour faire face aux difficultés prévisibles et à venir, il faut que dans le même temps le gouvernement participe à un nouveau plan de recapitalisation !

Qu'en est-il à l'étranger, où plusieurs pays annoncent des plans remaniés et de plus grande ampleur ?

Entre octobre et la fin 2008, les Etats ont investi 350 milliards de dollars *[270 milliards d'euros]* pour stabiliser la situation financière. Les interventions pour cause de faillite sont restées très minoritaires. Si compte tenu des exigences infondées de capitaux propres qui prévalent sur le marché les recapitalisations publiques ont permis d'éviter un naufrage du système bancaire, l'objectif d'une stabilisation de la situation des banques n'est plus suffisant aujourd'hui pour faire face à l'amplification de la crise économique. Une amélioration des conditions de crédit passera par de nouvelles injections de capitaux publics, mais peut-être aussi in fine par une modification de la réglementation prudentielle. ■

PROPOS RECUEILLIS PAR A. MI

Des stratégies multiples jusqu'ici incapables de sauver les établissements financiers

LES BANQUES, au cœur de l'une des plus graves crises depuis l'après-guerre, font, depuis l'automne 2008, l'objet de plans de sauvetage massifs et inédits.

Les gouvernements, aux Etats-Unis, en Europe ou au Japon, ont engagé des centaines de milliards de dollars, d'euros, et de yens, pour éviter une « crise systémique », c'est-à-dire l'effondrement de tout le système financier, poumon de l'économie.

Toutefois, en dépit de ces sommes colossales, aucune option n'a, à ce jour, démontré sa pleine efficacité. Les pertes des banques continuent à se creuser. Ces dernières restent incapables de prêter aux ménages et aux entreprises, l'une des conditions de la reprise. Quelles sont les différentes stratégies déployées jusqu'ici par les Etats pour sauver les banques ? Et pourquoi n'ont-elles pas, ou pas encore, fonctionné ?

Le rachat des actifs toxiques. C'est l'objet de l'initiative américaine, le TARP (*Troubled asset relief plan*), décidé à l'automne 2008 par Henry Paulson, secrétaire au Trésor américain et Ben Bernanke, le président de la Réserve fédérale, pour sauver Wall Street. L'Etat devait consacrer 700 milliards de dollars (540 milliards d'euros) environ pour racheter les « actifs pourris » des banques, les fameux crédits hypothécaires (subprimes) et leurs dérivés, à l'origine de leurs pertes. Une telle stratégie avait déjà été menée pour sauver le système bancaire nippon dans les années 1990 et les Caisses d'épargne américaines à la fin des années 1980.

Mais les économistes ont critiqué le plan Paulson, le jugeant ingérable. « *Il n'y a pas de marché pour ces crédits, comment l'Etat peut-il déterminer un prix qui ne soit pas arbitraire ?* », constate Augustin Landier, professeur à l'université Stern de New York. Fixer un prix trop élevé lèse l'Etat et le contribuable, tandis qu'un prix trop faible floue les établissements.

Cette option de rachat des actifs toxiques est toutefois à nouveau envisagée sous une forme un peu différente dans le nouveau plan du premier ministre britannique, Gordon Brown. Afin de purger le système bancaire, Londres veut isoler et assurer les pertes des banques liées à ces actifs pourris, jusqu'à une certaine limite. Ainsi, ce plan ne fixe pas de prix pour ces actifs douteux.

Une autre option vise aussi à mettre en place une « *bad bank* » (mauvaise banque) au sein même de l'établissement concerné pour cantonner ses actifs. Les banques UBS, Dexia, Citigroup, ou Bank of America y ont recours. L'Etat prenant à sa charge une partie des pertes.

Les injections de capital, et les nationalisations. Il s'agit d'allouer aux banques du capital public, pour les renforcer. En échange, l'Etat devient actionnaire et peut aller jusqu'à nationaliser les établissements, comme ce fut le cas pour Northern Rock au Royaume-Uni, des banques islandaises, irlandaises ou des Pays-Bas. « *C'est la solution la plus urgente*, estime Philippe Dessertine, directeur de l'Institut de haute finance (IHFI). *Mais si l'objectif est aussi de les forcer à prêter, l'Etat n'a pas de réel pouvoir de s'assurer que les sommes injectées ne s'évaporent et financent bonus et dividendes.* »

La garantie des dettes des banques. Les Etats ont par ailleurs proposé de garantir les prêts sur le marché interbancaire. Les sommes n'étant déboursées qu'en cas de défaut, un Etat peut s'engager sur des montants colossaux (320 milliards d'euros en France) espérant que, sauf catastrophe, seule une faible partie sera dépensée. Mais ces plans « *ne peuvent être que temporaires* », souligne Gilles Moëc, économiste chez Bank of America. Surtout, par leur ampleur, ils « *risquent de faire peser un risque de crédibilité des Etats, de banqueroute* », juge Augustin Landier. ■

CLAIRE GATINOIS

MINES

Eramet obtient un énorme gisement de nickel en Nouvelle-Calédonie

La Société Le Nickel, filiale du français Eramet, a obtenu, mardi 20 janvier, l'autorisation de la province sud de Nouvelle-Calédonie d'exploiter un immense gisement de nickel, dans le cadre d'un partenariat avec la collectivité. Les deux parties vont créer une société de projet, dans laquelle elles seront partenaires à parts égales. L'industriel s'engage à dépenser 84 millions d'euros en études. La construction d'une mine d'une capacité de 60 000 tonnes annuelles pourrait être décidée d'ici dix à douze ans.

DÉFENSE

Niveau record de commandes pour Thales en 2008

Le PDG du groupe d'électronique et de défense Thales, Denis Ranque, a annoncé, lundi 19 janvier, que 2008 était une année record en prises de commandes, avec plus de 14 milliards d'euros. La crise devrait « *plutôt favoriser* » le groupe en 2009, avec la relance gouvernementale axée en particulier sur l'anticipation de dépenses en défense.

CHIMIE

Le groupe allemand BASF recourt au chômage partiel

Le leader mondial de la chimie, l'allemand BASF, a annoncé, lundi 19 janvier, des mesures de chômage partiel. Les sites touchés sont ceux qui produisent pour le secteur automobile. En Allemagne, 1 500 salariés de l'usine de Münster (nord) et 180 du site de Schwarzheide (est) seront affectés par une réduction du temps de travail à partir de février. En Italie, 150 salariés sont touchés.

PHARMACIE

BioMérieux : croissance conforme en 2008

Le groupe de diagnostic *in vitro* BioMérieux a annoncé, mardi 20 janvier, un chiffre d'affaire 2008 de 1,11 milliard d'euros, en hausse de 4,5 % par rapport à 2007. A devises et périmètre constants, la progression est de 7,5 %.

breakingviews.com
Le point de vue du site de commentaires sur l'actualité économique et financière

Le plan de Londres pour les banques sera-t-il suffisant ?

LE ROYAUME-UNI procède à un deuxième sauvetage de banques en trois mois. Les autorités ont réajusté les règles sur le taux de liquidité exigé des banques, et monté un dispositif de caution des prêts qui pourrait être efficace. Pour l'instant, il est ardu de se faire une opinion, car la méthode de valorisation des actifs n'est pas connue en détail. Mais on peut regretter l'absence d'initiatives qui auraient permis au secteur de sortir de l'ornière : un arrêt de la dépréciation des créances ou la création d'une « banque poubelle ».

Deux plans ont été présentés. Le premier permet aux banques d'échanger des actifs invendables contre des bons d'Etat, l'autre apporte la caution de ce dernier sur les obligations qu'elles ont vendues. La Banque d'Angleterre a aussi monté deux programmes pour garantir les actifs assis sur des créances hypothécaires et affecter 50 milliards de livres (55 milliards d'euros) à la souscription d'emprunts obligataires qui seraient émis par des firmes solvables. Avec un écart de 700 millions de livres entre le montant des dépôts et celui des prêts, c'est un bel effort.

Mais si les banques ne prêtent plus, c'est que leurs actifs se déprécient et que le risque de défaut des débiteurs croît. L'Etat fait donc bien de garantir les actifs existants. Les banques assumeront une perte de premier rang sur les prêts risqués qui auront été agréés, le gouvernement les 90 % de toute nouvelle dépréciation. L'idée de laisser les 10 % restants à la charge des banques rappelle le choix de Washington au moment de sauver Citigroup et Bank of America.

Là aussi, il est délicat de se prononcer sur l'efficacité du plan, car on ne sait pas à combien les cautions apportées aux banques leur seront facturées, ni avec quel degré de sévérité les pertes de premier rang seront déterminées. Il aurait fallu exiger une rapide identification de celles liées aux dérivés de crédit ou à tout autre type de prêt douteux. Cela aurait mobilisé des milliards de capitaux frais, mais les organismes prêteurs, à l'abri de nouvelles dépréciations, auraient pu octroyer de nouveaux crédits.

Le plan ne compte aucun mécanisme de liquidation des pertes ni de projet de banque-poubelle. Londres a peut-être voulu éviter, à terme, une nationalisation. Il faudra pourtant engager massivement les fonds publics si le plan s'avère n'être qu'une demi-mesure. ■

GEORGE HAY

(Traduction de Christine Lahuec)

Royal Bank of Scotland bat de bien tristes records

LORSQU'UN nouveau directeur général annonce des pertes historiques, c'est en général pour souligner à quel point ses prédécesseurs lui ont légué une situation désastreuse. C'est ce que va pouvoir faire Stephen Hester.

Il semble que la Royal Bank of Scotland (RBS), précédemment dirigée par Sir Fred Goodwin, se soit retrouvée prisonnière de tous les pièges que la crise financière. L'ampleur des pertes fait lever les sourcils et, en même temps, elle n'étonne personne. On parle de 28 milliards de livres sterling (30,5 milliards d'euros) en 2008, un montant qu'aucune autre firme britannique n'a jamais atteint.

L'achat d'ABN-Amro avait été considéré comme un projet aventureux par les observateurs extérieurs. RBS a fini par l'admettre en dévaluant sa participation dans le groupe néerlandais de la quasi-totalité de son prix d'achat, moins de deux ans après l'avoir payée 10 milliards de livres. L'immobilier et les autres actifs baissent aussi. Enfin, la créance que RBS détenait sur LyondellBasell, le groupe pétrochimique américain qui a fait récemment faillite, a coûté un milliard de livres, une unité de compte devenue familière. C'est à peu près la somme que RBS a perdu quand le glas de la faillite a sonné pour la banque Lehman Brothers ou pour le système bancaire islandais, et dans l'affaire Madoff.

M. Hester s'attend à constater de nouvelles pertes sur les crédits, lesquelles se sont élevées à 8 milliards de livres en 2008. Les pouvoirs publics doivent aussi s'attendre à de nouveaux préjudices. Ils ont accepté d'échanger 5 milliards d'actions préférentielles contre des actions ordinaires. Cela permet à la banque d'économiser 600 millions de livres sur les dividendes à verser, et la protège de nouvelles dépréciations en renforçant de près d'un point son ratio de solvabilité bancaire, qui atteint maintenant 7,4 %.

Personne ne sait si tout cela suffira à sauver RBS. Il faut maintenant faire le ménage en évitant de tomber dans de nouveaux traquenards. La tâche est rude. ■

JEFFREY GOLDFARB

(Traduction de Christine Lahuec)

Pour plus de commentaires, connexctez-vous sur Breakingviews.com

Offre d'abonnement Spéciale Découverte Le Monde
60 N° POUR 36€ SEULEMENT AU LIEU DE 90€
(prix de vente au numéro)

BULLETIN
A compléter et à renvoyer avec votre règlement sous enveloppe affranchie à : Le Monde
Service abonnement - B1200 - 60732 Ste-Geneviève Cedex

Oui, je souhaite profiter de cette offre spéciale : je reçois le journal *Le Monde* pendant 10 semaines (soit 60 numéros et tous leurs suppléments) + chaque week-end le magazine *Le Monde 2*. Je paie 36 € au lieu de 90 € (prix de vente au numéro). Je réalise une économie de 54 €. J'ai bien noté qu'ensuite je n'aurai aucune obligation d'aucune sorte. 91BMQNF N335

Nom ______ Prénom ______
Adresse ______
Code postal ______ Ville ______
Tél. ______ E-mail ______

MODE DE PAIEMENT
❑ Chèque bancaire ou postal de 36 € (à l'ordre de la Société éditrice du Monde)
❑ Carte bancaire : ❑ Visa ❑ Mastercard ❑ American Express
N° ______ Expire fin ______
Je note les 3 derniers chiffres du numéro figurant au dos de ma carte, près de la signature ______

Plus pratique, plus rapide, abonnez-vous via Internet sur **www.lemonde.fr/journal**
Date et signature obligatoires :

Le Monde

Ecofrictions L'Argentine tente de maquiller les chiffres de l'inflation

A en croire l'Institut national de statistiques et de recensement (Indec), l'Argentine a connu en 2008 une inflation de 7,2 %, en dessous des 8,5 % enregistrés en 2007. Le budget avait prévu une augmentation des prix comprise entre 7,5 % et 8 %, tandis que la Banque centrale prévoyait une hausse de 7 % à 11 %.

Le problème est que les Argentins ont une perception très différente. Selon une enquête de l'université privée Torcuato Di Tella, à leurs yeux, la hausse des prix a été plutôt de l'ordre de 36,1 %. En mars 2007, la différence entre l'indice officiel et la perception qu'en avaient les Argentins était de 6 points, alors qu'elle est aujourd'hui de 28,9 points.

D'après des indicateurs indépendants, la hausse des prix est trois fois plus importante que ne le prétend l'Indec. Ecolatina, fondé par l'ancien ministre de l'économie Roberto Lavagna, évalue le taux d'inflation à 23,5 %.

> « D'après des indicateurs indépendants, la hausse des prix est trois fois plus importante que ne le prétend l'Institut national de statistiques et de recensement »

Le décalage entre chiffre officiel et autres évaluations a pour origine les manipulations introduites début 2007, par le président péroniste Nestor Kirchner : il a limogé la direction de l'Indec, fait partir de nombreux statisticiens et modifié le mode de calcul de l'inflation.

Le gouvernement lui-même semble ne pas y croire, puisqu'il négocie avec les syndicats une augmentation salariale de 13,5 %, presque le double de l'inflation officielle, alors que les effets de la crise mondiale ont commencé à ébranler l'industrie et les exportations agricoles.

Le taux de l'Indec ne correspond pas non plus à l'indice de variation de la construction, évalué officiellement à 14,3 % en 2008. Il n'est guère compatible avec les augmentations de tarifs, longtemps bloquées par M. Kirchner, qui a laissé à son épouse, la présidente Cristina Kirchner, un héritage empoisonné.

L'électricité a augmenté de 400 %, le gaz devrait subir une hausse de 260 %, le transport public a déjà augmenté de 50 %, les péages de 100 %. Lors de la rentrée de mars, l'enseignement privé augmentera sans doute ses coûts. Si la revalorisation des tarifs touche particulièrement la nombreuse classe moyenne, l'envol des prix des denrées alimentaires frappe les ménages modestes.

« Il y a beaucoup plus de pauvres qu'il y a dix ans », assure le député péroniste Felipe Sola, ancien gouverneur de la province de Buenos Aires, qui a pris ses distances à l'égard des Kirchner à la suite du long conflit avec les agriculteurs, en 2008. *« Nous avons presque 12 millions de pauvres »*, sur une population de 40 millions d'habitants, précise-t-il dans un récent entretien accordé au quotidien *La Nacion*. *« La politique sociale n'a jamais été une priorité des gouvernements Kirchner*, ajoute-t-il. *L'intérêt s'est concentré excessivement sur la croissance économique. »*

La hausse des taxes sur les exportations agricoles, la nationalisation des fonds de pension et la nouvelle loi de blanchiment des capitaux montrent un Etat hanté par un nouveau défaut sur la dette extérieure, comme en 2001, faute de réserves suffisantes. En 2008, les Argentins ont placé 22 milliards de dollars (17 milliards d'euros) à l'étranger, plutôt que de les investir dans leur propre pays. Ce n'est pas le maquillage des statistiques qui rétablira la confiance. ■

PAULO A. PARANAGUA

TABLEAU DE BORD

Chine

Le premier ministre chinois, Wen Jiabao, a estimé que l'économie nationale était confrontée *« à son année la plus difficile depuis le début de la décennie »*, et a appelé à de nouvelles mesures pour enrayer son ralentissement, ont affirmé, mardi 20 janvier, les médias officiels. *« Il nous faut renverser dès que possible la tendance au ralentissement »*, a-t-il ajouté en appelant à une mise en place rapide des mesures déjà annoncées et à de nouvelles mesures au premier trimestre 2009.

Brésil

Le Brésil a perdu 654 946 emplois en décembre 2008 à cause de la crise économique, le pire résultat depuis 1999, selon des chiffres officiels publiés le 19 janvier. Sur l'année, quelque 1,5 million d'emplois ont toutefois été créés. Le gouvernement misait sur la création de 2 millions d'emplois. *« C'est une des dures conséquences de la crise »*, a dit devant la presse le ministre du travail, Carlos Lupi. L'industrie a été le secteur le plus touché en décembre 2008 avec 273 000 emplois en moins, suivie de l'agriculture (moins 134 000) et des services (moins 117 000).

Japon

L'indice de confiance des consommateurs au Japon a encore fortement baissé en décembre 2008 pour tomber à son plus faible niveau jamais enregistré en plus de vingt-six ans, perdant 2,2 points à 26,2 points, les ménages étant déprimés par la crise, a annoncé mardi 20 janvier le gouvernement. Cet indicateur avait déjà enregistré une hausse de deux points en octobre 2008 et d'un point en novembre. Il n'est jamais descendu aussi bas depuis sa naissance début 1982. Les Japonais craignent notamment de plus en plus pour leur emploi, selon cet indice de confiance calculé à partir de questions posées le 15 décembre 2008 à 6 720 foyers japonais.

LES BOURSES DANS LE MONDE 20/1 9h45

Pays	Indice	Dernier cours		% var.	Maxi 2008		Mini 2008		PER
FRANCE	CAC 40	2995,81	20/1	0,20	3426,04	6/1	2949,64	19/1	8,60
	CAC Mid100	4324,61	20/1	-0,26	4754,64	7/1	4286,10	15/1	
	CAC Small 90	3861,15	19/1	-1,13	4035,54	12/1	3728,61	2/1	
	SBF 250	2105,29	19/1	-0,78	2382,16	6/1	2105,29	19/1	9,00
ALLEMAGNE	DAX Index	4323,72	20/1	0,18	5111,02	6/1	4249,91	19/1	10,20
ROYAUME UNI	FTSE 100 index	4123,74	20/1	0,37	4675,68	6/1	4032,39	19/1	8,70
SUISSE	Swiss market	5393,05	20/1	0,22	5881,47	6/1	5318,73	19/1	10,20
ETATS-UNIS	Dow Jones ind	8281,22	16/1	0,84	9088,06	6/1	7995,13	15/1	11,90
	Nasdaq composite	1529,33	16/1	1,16	1665,63	6/1	1456,72	15/1	15,30
JAPON	Nikkei 225	8065,79	20/1	-2,31	9325,35	7/1	7997,73	15/1	14,70

PER : Price Earning Ratio (ou cours/bénéfice) : cours de Bourse divisé par le bénéfice par action estimé pour l'exercice courant. PER : FactSet JCF Estimates ; données : la Cote Bleue. n/d : valeur non disponible.

COURS DE L'EURO

	Achat	Vente
DOLLAR US	1,2968	1,2969
YEN	117,5700	117,6000
COURONNE TCHÈQUE	27,7000	27,7200
COURONNE DANOISE	7,4510	7,4512
LIVRE STERLING	0,9234	0,9236
FORINT HONGROIS	285,2400	286,2400
ZLOTY POLONAIS	4,3250	4,3350
COURONNE SUÉDOISE	10,8906	10,8987
COURONNE SLOVAQUE	30,1260	30,1260
FRANC SUISSE	1,4835	1,4839
COURONNE NORVÉG.	9,2009	9,2069
ROUBLE	43,0270	43,1260
LIVRE TURQUE	2,1404	2,1504
DOLLAR AUSTRALIEN	1,9600	1,9610
DOLLAR CANADIEN	1,6305	1,6315
YUAN CHINOIS	8,8567	8,8667
WON SUD-CORÉEN	1772,2000	1773,2000
DOLLAR NÉO-ZÉLAND.	2,4288	2,4388
RAND SUD-AFRICAIN	13,2506	13,2606

OR

MARDI 20 JANVIER 9h45	Cours	% var.
ONCE D'OR EN DOLLAR	842,50	3,63

PÉTROLE

MARDI 20 JANVIER 9h45	Cours	% var.
LIGHT SWEET CRUDE	39,63	-6,91

TAUX

TAUX D'INTÉRÊT LE 20/1

	Taux j.le j.	Taux 3 mois	Taux 10 ans	Taux 30 ans
FRANCE	2,12	2,41	3,44	4,16
ROYAUME-UNI	1,56	2,24	3,58	4,46
ITALIE	2,12	2,41	4,42	5,52
ALLEMAGNE	2,12	2,41	2,95	3,88
JAPON	0,23	0,70	1,22	1,95
ÉTATS-UNIS	0,14	1,13	2,39	3,36
SUISSE	0,20	0,55	2,10	2,83

VALEURS DU CAC40

Mardi 20 janvier 9h30

Valeur		Dernier cours	Cours préc.	% var. /préc.	% var. 31/12	Plus haut	Plus bas	Divid. net		Code ISIN
ACCOR	▸	30,39	30,30	0,28	-13,46	37,50	29,10	3,15	T	FR0000120404
AIR FRANCE-KLM	▸	8,15	8,61	-5,31	-11,12	10,24	8,04	0,58	T	FR0000031122
AIR LIQUIDE	▸	60,39	60,61	-0,36	-7,73	68,90	59,74	2,25	T	FR0000120073
ALCATEL-LUCENT	▸	1,51	1,51	0,13	-1,17	1,81	1,48	0,16	T	FR0000130007
ALSTOM	▸	36,10	34,25	5,42	-13,99	44,90	33,18	1,60	T	FR0010220475
ARCELORMITTAL		16,80	17,05	-1,47	-1,18	22,91	16,65	0,25	S	LU0323134006
AXA	▸	12,40	12,48	-0,64	-21,74	17,35	11,96	1,20	T	FR0000120628
BNP PARIBAS	▸	26,02	27,35	-4,86	-13,98	35,83	25,77	3,35	T	FR0000131104
BOUYGUES	▸	28,16	27,93	0,82	6,75	34,60	27,15	1,50	T	FR0000120503
CAP GEMINI	▸	25,55	25,55	-0,02	-7,09	29,70	24,23	1,00	T	FR0000125338
CARREFOUR	▸	26,09	26,21	-0,46	-5,20	29,50	25,40	1,08	T	FR0000120172
CREDIT AGRICOLE	▸	7,81	7,75	0,72	-2,38	9,03	7,51	1,20	T	FR0000045072
DANONE	▸	42,74	42,58	0,39	-1,01	45,81	41,31	1,10	T	FR0000120644
DEXIA		2,55	2,55	0,04	-20,28	3,83	2,51	0,68	T	BE0003796134
EADS	▸	13,05	12,87	1,44	8,52	13,95	11,86	0,10	T	NL0000235190
EDF	▸	38,15	38,27	-0,33	-8,07	44,15	37,45	0,64	A	FR0010242511
ESSILOR INTL	▸	31,77	32,25	-1,50	-5,38	35,26	31,13	0,62	T	FR0000121667
FRANCE TELECOM	▸	19,52	19,23	1,51	-2,20	20,83	18,85	0,60	A	FR0000133308
GDF SUEZ	▸	32,07	31,90	0,53	-9,21	36,00	30,75	0,80	A	FR0010208488
LAFARGE	▸	40,80	40,95	-0,35	-5,88	52,34	40,21	4,00	T	FR0000120537
LAGARDERE	▸	30,05	30,06	-0,03	3,62	31,70	28,80	1,30	T	FR0000130213
L'OREAL	▸	55,13	54,70	0,79	-11,50	65,39	53,30	1,38	T	FR0000120321
LVMH MOET HEN.	▸	40,62	40,00	1,54	-14,98	49,90	39,08	0,35	A	FR0000121014
MICHELIN	▸	35,36	35,22	0,41	-5,88	40,62	34,77	1,60	T	FR0000121261
PERNOD RICARD	▸	48,95	48,73	0,46	-7,59	56,00	47,40	0,69	S	FR0000120693
PEUGEOT	▸	13,21	13,19	0,19	8,77	14,98	12,02	1,50	T	FR0000121501
PPR	▸	39,33	39,05	0,72	-15,60	52,75	37,55	3,45	T	FR0000121485
RENAULT	▸	16,55	16,41	0,85	-10,78	21,93	16,11	3,80	T	FR0000131906
SAINT-GOBAIN	▸	29,27	29,21	0,21	-12,86	36,73	28,67	2,05	T	FR0000125007
SANOFI-AVENTIS	▸	49,35	49,09	0,54	8,71	49,71	45,20	2,07	T	FR0000120578
SCHNEIDER ELECTRIC	▸	47,50	47,50	n/d	-10,38	58,00	46,58	3,30	T	FR0000121972
SOCIETE GENERALE	▸	28,33	28,54	-0,74	-21,31	38,17	28,24	0,90	T	FR0000130809
STMICROELECTRONICS	▸	4,38	4,33	1,04	-8,37	5,29	4,28	0,06	S	NL0000226223
SUEZ ENV.	▸	12,00	11,99	0,04	-0,41	13,21	11,92	n/d		FR0010613471
TOTAL	▸	37,31	37,10	0,58	-4,10	42,47	36,50	1,14	A	FR0000120271
UNIBAIL-RODAMCO	▸	100,78	100,36	0,42	-5,37	116,18	96,49	1,75	A	FR0000124711
VALLOUREC	▸	75,11	78,46	-4,26	-7,27	98,18	75,00	7,00	T	FR0000120354
VEOLIA ENVIRON.	▸	17,22	17,18	0,20	-22,43	23,09	17,17	1,21	T	FR0000124141
VINCI	▸	28,62	28,48	0,47	-4,60	31,97	27,11	0,52	A	FR0000125486
VIVENDI	▸	20,85	20,64	0,99	-10,38	24,00	19,65	1,30	T	FR0000127771

Cours en euros.
▸ : valeur pouvant bénéficier du service de règlement différé (SRD). # : valeur faisant l'objet d'un contrat d'animation. **Plus haut** et **plus bas** : depuis le 1/1/2008. **n/d** : valeur non disponible. **A** : acompte, **S** : solde, **T** : totalité.

Retrouvez l'ensemble des cotations sur notre site Internet : http://finance.lemonde.fr

(Publicité)

SICAV ET FCP

SÉLECTION publiée sous la responsabilité de l'émetteur

Dernier cours connu le 20/1 à 9h

Valeur	Cours en euro	date valeur

CAISSE D'EPARGNE
Natixis Epargne Financière Gestion
21 quai d'Austerlitz 75013 Paris
www.caisse-epargne.fr

Fonds communs de placements

ECUREUIL BENEFICESRESPONSABLES	31,37	18/1
ECUREUIL ACTIONS EUROP. C	11,28	16/1
ECUREUIL CAPIPREMIERE C	2795,33	18/1
ECUR.OBLI CAPI C(EX-EC.CAPI C)	58,16	18/1
ECUR.PROFIL 90 D(EX.EC-DYN.+D)	25,93	18/1
ECUR.PROFIL 75 D(EX.EC-ENER.D)	31,69	18/1
ECUREUIL EURIBOR	1241,98	18/1
ECUREUIL EXPANSION C	18242,00	19/1
ECUREUIL INVESTISSEMENT D	35,23	18/1
ECUREUIL MONEPREMIERE C	2377,34	18/1
ECUREUIL SECURIPREMIERE C	2578,37	18/1
ECUREUIL SENSIPREMIERE C	3457,40	18/1
ECUREUIL TRESORERIE C	66,46	18/1
ECUR.OBLI REVEN.D(EX-EC.TRIMO)	268,85	18/1

Crédit Mutuel
banque à qui parler
www.creditmutuel-sicav.fr

Multi-promoteurs

CM-CIC EUROPE	17,14	16/1

Fonds communs de placements

CM-CIC EURO ACT C	15,03	16/1
CM-CIC SELECT PEA	5,69	16/1
CM-CIC MID EUROPE	13,14	16/1
CM-CIC TEMPERE	149,08	16/1
CM-CIC DYN.EUROPE	25,47	16/1
CM-CIC FRANCE	24,56	16/1
CM-CIC EQUILIBRE	56,77	16/1
CM-CIC DYN.INTERN.	19,35	16/1
CM-CIC OBLI C.T.	136,57	19/1
CM-CIC MID FRANCE	21,95	16/1

LA BANQUE POSTALE
www.labanquepostale-am.fr
3639 (0,34 €/mn)

GMO ACTIONS	66,48	16/1
LBPAM ACTIONS AMERIQUE C	15,81	16/1
LBPAM ACTIONS DEVELDURABLE C	85,56	16/1
LBPAM ACTIONS DEVELDURABLE D	78,68	16/1
LBPAM ACTIONS DEVELDURABLE S	56,58	16/1
LBPAM ACTIONS EURO R	19,27	16/1
LBPAM ACTIONS FRANCE C	67,27	16/1
LBPAM ACTIONS FRANCE D	59,42	16/1
LBPAM ACTIONS INDICE FRANCE	24,82	16/1
LBPAM ACTIONS INDICE EURO	57,88	16/1
LBPAM ACTIONS MIDCAP C	68,47	16/1
LBPAM ACTIONS MIDCAP D	62,60	16/1
LBPAM ACTIONS MONDE C	142,08	16/1
LBPAM ACTIONS MONDE D	119,34	16/1
LBPAM ACTIONS PACIFIQUE C	13,30	16/1
LBPAM MONETAIRE C	125,91	18/1
LBPAM MONETAIRE D	111,02	18/1
LBPAM OBLI LONG TERME D	124,33	8/10
LBPAM OBLI MOYEN TERME C	230,47	18/1
LBPAM OBLI REVENUS	750,19	18/1
LBPAM PROFIL 100 C	50,47	16/1
LBPAM PROFIL 100 D	45,40	16/1
LBPAM PROFIL 100 S	60,72	16/1
LBPAM PROFIL 15 C	209,88	18/1
LBPAM PROFIL 15 D	188,80	18/1
LBPAM PROFIL 50 C	188,04	18/1
LBPAM PROFIL 50 D	171,20	18/1
LBPAM PROFIL 80 C	180,20	18/1
LBPAM PROFIL 80 D	164,42	18/1
LBPAM PROFIL 80 PEA C	66,72	18/1
LBPAM PROFIL 80 PEA D	59,79	18/1
LBPAM PROFIL 80 PEA S	68,51	18/1
LBPAM TRESORERIE P	3171,71	19/1
LBPAM TRESORERIE E	6907,35	19/1
VIVACCIO ACTIONS	66,77	16/1

Fonds communs de placements

LBPAM ACTIONS TELECOM	38,70	16/1
LBPAM ACTIONS EUROPE C	45,77	16/1
LBPAM ACTIONS FINANCE	36,48	16/1
LBPAM ACTIONS SANTE	76,03	16/1
LBPAM OBLI EUROPE D	107,31	18/1

CIC
cic-sicav.fr
ou 01 42 66 88 88

FCP Multi-gestion

CM-CIC DYN.INTERN.	19,35	16/1
CM-CIC OBLI C.T.	136,57	19/1
CM-CIC OBLIGATIOND	25,38	19/1
CM-CIC MID FRANCE	21,95	16/1
CM-CIC USA	4,56	15/1
CM- CIC JAPON	3,09	15/1
CM-CIC PLAN BOURSE	15,28	16/1
CM-CIC TEMPERE	149,08	16/1
CM-CIC EURO ACT C	15,03	16/1
CM-CIC FRANCE	24,56	16/1