



Mon argent

Le manque de transparence à l'achat de billets d'avion sur Internet est encore criant. Surfez sur monargent.be

Bourses

Si vous désirez investir au Japon, pensez Chinois avant tout. P. 12



Il semble que nous ayons évité la Grande dépression 2.0 mais un redressement total ne pourra pas avoir lieu avant au moins deux ans.

Paul Krugman
Prix Nobel d'économie 2008



MARCHÉS & PLACEMENTS

MARDI 11 AOÛT 2009

Epingle

par Marc Collet

Afflux mytérieux d'argent à la banque centrale turque

Pour une fois, il ne s'agit pas d'un trou dont on ne sait comment il s'est creusé. Loin s'en faut! C'est tout le contraire dont il est question. La Banque centrale de Turquie se retrouve en ce moment avec un fameux paquet d'argent sur les bras, dont elle dit ne pas être capable pour le moment d'en expliquer les origines. Le montant incriminé est loin de constituer une peccadille. Il porte ni plus, ni moins sur 18 milliards de USD.

Pour expliquer cet (af) flux d'argent frais, des économistes pensent qu'il est le fait en partie d'entrepri-

détaillée des avoirs détenus par les à l'étranger».

Pour d'autres, la banque centrale devrait cependant être en mesure, dans les toutes prochaines heures, d'apporter un éclairage sur ce mystérieux afflux financier. Une partie de ce montant proviendrait en fait d'erreurs et d'omissions commises au 4e trimestre 2008 par la division compte-courant de l'État. Elle porterait sur 4,4 milliards de USD. Restera à justifier l'afflux de 13,6 milliards de USD, un montant équivalent à 2 % du produit intérieur brut (PIB).



© Bloomberg

ses qui ont rapatrié au pays d'importantes liquidités. Et cela dans le but de pouvoir assumer les échéances de leurs dettes.

C'est l'avis notamment de Inan Demir, économiste auprès de Finansbank AS à Istanbul, exprimé lors d'un entretien accordé à Bloomberg. «Il apparaît que les entreprises rapatrient du cash qu'elles détiennent à l'étranger, afin d'honorer leurs dettes». Et d'ajouter que «le problème est que la banque centrale turque ne paraît pas avoir une connaissance

Ce flux d'argent inexpliqué a permis à la lire turque (TRY) de se renforcer sur les marchés. L'euro ne valait plus hier que 2,08 TRY, contre 2,33 en mars. La fermeté de la devise turque a contraint la banque centrale, qui détient des réserves pour 65,8 milliards de USD, à acheter des devises étrangères la semaine passée pour 30 millions de USD. Sa bonne tenue a par ailleurs aussi favorisé une large détente du taux à 10 ans. En quelques mois, ce taux est passé de 24,8 % à 10,2 %.

Le Global Macro, havre pendant les tempêtes

Caractérisée par une grande diversification, cette stratégie de hedge funds résiste bien aux crises.



Stratégies des hedge funds (1/8)

Jennifer Nille

Dans l'industrie des hedge funds, les gestionnaires Global Macro comptent parmi les plus anciens. Cette stratégie s'avère aussi l'une des plus répandue, bien qu'en baisse de régime. Elle pesait près de 20 % de l'industrie fin 2008 selon Hedge Fund Research, contre presque 40 % en 1990. Son but consiste à exploiter les futures tendances macroéconomiques. À l'image de Paul Tudor Jones dans le film documentaire de 1987 «Traders», les gestionnaires Global Macro prennent des larges positions sur tous les marchés et recourent à tous les instruments financiers (actions, obligations, futures, devises,...), avec du levier. Ils peuvent miser sur des paris directionnels, comme par exemple jouer à la hausse le dollar, à la baisse l'or ou à la hausse les obligations d'État indiennes. Ils peuvent aussi effectuer des transactions en valeur relative, en combinant positions courtes et longues sur un même actif, pour exploiter des erreurs de prix. Par exemple, il peut combiner des positions longues sur le dollar et courtes sur la livre sterling. Ceci peut amener ces fonds à déstabiliser le marché. En 1992, Quantum, le fonds du milliardaire George Soros, avait joué à la baisse pour plus de 10 milliards de GBP et acheté dans le même temps du deutsche mark et du franc français. Son pari s'est révélé juste. Mais il a contraint la Banque d'Angleterre à brutalement dévaluer la livre sterling.

Les fonds Global Macro se caractérisent aussi par leur liquidité, «à l'exception de certains gérants qui investissent dans les produits structurés tels que les titres adossés à des emprunts», relève Cédric van Rijckersvoel, ma-



© Reuters

Le milliardaire George Soros, une des figures phares de la stratégie Global Macro.

ning director d'IDS Capital. Leur horizon de placement assez longs rend volatiles. Leur diversification constitue leur principal avantage. De ce fait, ils se retrouvent beaucoup moins spécialisés que les autres stratégies. Mais ceci ne les empêche pas de signer la meilleure performance parmi les hedge funds. Selon Crédit Suisse, leur performance cumulée depuis 1994 (date de création de l'indice CSFB/Tremont Hedge fund) culmine à 483 % contre 276 % pour l'ensemble de l'industrie.

Si cette année, sa performance reste en retrait (-5,63 % pour l'indice HFRX Macro), en 2008, cette stratégie a plutôt bien résisté à la pire crise qu'aient traversée les hedge funds. En moyenne, les gestionnaires Global Macro ont offert une performance de 5,61 % (selon l'indice HFRX Macro), contre un recul de 18 % pour l'indice HFRX. De manière générale, ceux-ci réus-

sissent à briller durant les pires dislocations de marché, à l'exception de 1994 et de 1998. Selon une étude de Crédit Suisse, ils ont offert une performance positive durant les douze mois après la crise du peso Mexicain en 1994, la crise asiatique en 1997, l'explosion de la bulle internet en 2000, la crise économique de 2001 et la crise desANGES Déchus en 2002. Leur plus belle surperformance s'est observée en 2000, avec un rendement de 20,5 % sur les douze mois après l'éclatement de la bulle internet.

déroute du marché obligataire a contraint la Réserve fédérale américaine à relever brusquement ses taux d'intérêt et créer une série d'inversions de tendance sur les obligations. Beaucoup de fonds Global Macro avaient parié à la hausse sur les obligations d'État européennes et se sont retrouvés piégés.

UNE GRANDE DISPERSION

L'année 2008 aura toutefois été très contrastée pour cette stratégie. «La dispersion entre les bons et les mauvais fonds a été très large», constate Thomas Della Casa, directeur de la recherche chez Man Investments. «Certains fonds, dont les légendes de l'indus-

trie, se sont montrés trop prudents et ont manqué le rally», ajoute-t-il. Selon lui, cette dispersion devrait perdurer. Cédric van Rijckersvoel estime que la stratégie pourrait profiter de la remontée des taux d'intérêt. «Ils peuvent jouer à la baisse les obligations d'État, ou jouer la partie courte de la courbe des taux d'intérêt», souligne-t-il. Julian Robertson, le fondateur de Tiger Management, parie sur une baisse des Treasuries à dix ans. Il fonde son raisonnement sur l'impression massive de billets de la Fed, qui fait dévaluer le dollar, et pourrait à terme détourner les investisseurs chinois et japonais de la dette américaine. ■



Les hedge funds global macro ont signé une performance cumulée de 483 % depuis 1994, selon Credit Suisse.

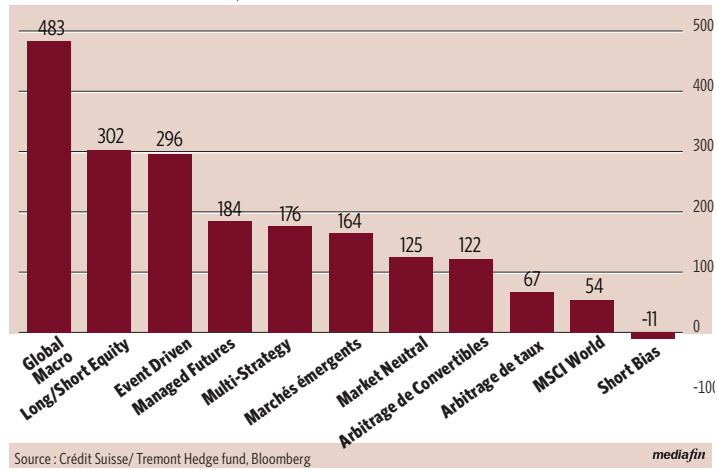
UN COUSSIN DE SÉCURITÉ

Les actions mondiales avaient, elles, perdu 25,9 % sur la période. La faillite du fonds LTCM en 1998, consécutive au défaut de la dette russe, a par contre durement touché les Global Macro. La plupart avaient pris des positions sur le rouble et sur les obligations d'État de la région. L'année 1994 restera également dans les annales des mauvaises performances de cette stratégie. À cette époque, la

Source: Crédit Suisse/Tremont Hedge fund, Bloomberg

PERFORMANCE CUMULÉE DES STRATÉGIES DE HEDGE FUNDS

Janvier 1994 - décembre 2008, en %



Hausse des prix de l'immobilier en Chine



Le marché immobilier a évolué de nouveau à la hausse en juillet en Chine grâce à des mesures de relance du gouvernement, selon des chiffres officiels publiés lundi. Les prix de l'immobilier dans les 70 plus grandes villes chinoises ont augmenté de 1 % en glissement annuel le mois dernier, après une hausse de 0,2 % en juin. ■

VanderMoolen proche de la faillite

Spécialiste sur le parquet de la Bourse de New York avant son passage à l'ère électronique, la firme VanderMoolen vient de demander un concordat judiciaire. Elle a également annoncé vendre une partie de ses biens et encaisser des dépréciations d'actifs. Cette démarche survient un mois à peine après le départ de son CEO, jamais remplacé. La firme s'était séparée en 2007 de son activité de spécialiste. Elle s'était reconvertie dans le trading à haute fréquence. Mais les dislocations de marché lui ont été fatales.

556,6 dollars la tonne

Le prix du sucre a atteint hier son plus haut niveau depuis le début des années '80, poussé par la crainte d'une offre insuffisante en raison d'une saison de mousson trop peu pluvieuse en Inde et d'une demande croissante de sucre destiné au biocarburant au Brésil. Le prix d'une tonne de sucre raffiné pour livraison en octobre a atteint 556,60 dollars à la Bourse de Londres, son plus haut niveau depuis juillet 1983. Le prix du sucre raffiné a ainsi augmenté de 17 % au cours des dernières semaines. Quant au sucre non raffiné, il s'échangeait hier à 21,55 cents la livre à New York, soit son plus haut niveau depuis mars 1981. L'Organisation internationale du sucre (ISO) table sur un déficit mondial de 5 millions de tonnes de sucre d'ici septembre 2010. ■