

DOSSIER

Le Bel 20 au plus bas depuis plus de deux ans

L'indice bruxellois n'était plus tombé à un tel plancher depuis le mois de juillet 2009. En cause, la chute des valeurs financières et cycliques.

ÉCLAIRAGE

Marc Collet

Jour après jour, la Bourse de Bruxelles perd du terrain. Hier, en ayant perdu 3,11 %, son indice Bel 20 a percé un nouveau plancher à la baisse. Pour la première fois depuis juillet 2009 en effet, il a clôturé sous la barre des 2.000 points, à 1953,98 points.

La fragilité du secteur financier coté à la Bourse de Bruxelles et la forte dépendance de l'économie belge à ce secteur restent les raisons premières de la dégringolade des cours à la Bourse de Bruxelles. Parmi les baisses les plus prononcées de la séance de lundi, KBC a encore été la valeur la plus délaissée,

La descente aux enfers de la Bourse de Bruxelles, et des autres principaux marchés européens, est-elle dès lors vouée à se poursuivre indéfiniment? «*Quand on voit ce qui se passe en Europe, on ne peut pas affirmer que les choses s'améliorent*», observe Geert Ruysschaert, stratège auprès de BNP Paribas Fortis Investment.

«*Le Club des pays forts se désintègre, la France et l'Autriche paraissent aujourd'hui pris à leur tour dans le collimateur. Récemment encore, on prétendait que les pays forts de la zone euro pouvaient aider les pays faibles. Mais il n'y a plus à présent que... l'Allemagne du côté des pays solides*», ajoute-t-il, inquiet.

Geert Ruysschaert estime d'ailleurs que, tenant compte d'un P/E (rapport cours sur bénéfice)



sée, avec une nouvelle perte de 13,2 %. Lors des cinq séances de la semaine passée, le titre avait déjà accusé une chute de 23 %.

RETOUR AU PLANCHER DE MARS 2009 POUR LE BEL 20?

Les nouvelles en provenance des autres pays de la zone euro, guère plus rassurantes, ne sont d'aucun soutien pour la Bourse belge. Parmi les toutes dernières à avoir jeté le trouble sur les marchés financiers, la mise en garde faite par l'agence de notation Moody's à propos du triple «A» de la France, donne à penser que Paris se rapproche un peu plus d'un abaissement de sa note.

compris entre 8 et 13 et d'une croissance nulle attendue pour les bénéficiaires des sociétés en 2012, «*le potentiel haussier des marchés européens n'est pas plus important que le potentiel baissier*».

Le stratège suggère dans ce cas la prudence, affirmant que «*l'on ne peut exclure un retour de l'indice Bel 20 à son plancher d'après la chute de la banque Fortis touché en mars 2009, à 1.527,27 points. L'endettement souverain est le problème central. Il handicape le monde financier qui, lui-même, impacte négativement l'économie et, par ricochet, les entreprises*».

RÉCESSION EN VUE

Autre élément qui ne plaide pas pour un retour prochain de l'optimisme à la Bourse de Bruxelles, ni d'ailleurs sur les principales places voisines, la perspective d'une récession dans la zone euro en 2012 est de plus en plus considérée par les stratèges. «*Les indicateurs avancés, et même les plus avancés, adressent un signal clair et sans équivoque: la zone euro entrera en récession en 2012*», estime Frédéric Buzaré, responsable de la gestion actions

auprès de Dexia Asset Management. Quelle en sera son importance? «*Cela dépend, dans une certaine mesure, de la persistance et de l'intensité de la tourmente qui affecte les marchés, et de ses répercussions sur l'économie réelle au travers de la confiance*», dit-il.

De son côté, Geert Ruysschaert craint que «*la récession s'étale sur*

quelques trimestres de ce côté-ci de l'Atlantique». Victimes potentielles de cette croissance négative attendue de l'activité économique en Europe, les valeurs cycliques, sensibles à la conjoncture, ont encore signé les plus fortes baisses lundi. Elles ont perdu entre 3,8 % et 6,1 % en moyenne selon les indices DJ Stoxx 600 sectoriels. Celui des valeurs financières a limité ses pertes à 3,6 %. A la Bourse de Bruxelles, Nyrstar et Umicore ont ainsi reculé de plus de 6 %.

Le Congrès américain donne des sueurs froides aux marchés par son inaction

Après avoir donné un bon prétexte à S&P pour dégrader la note souveraine des Etats-Unis le 5 août dernier par son incapacité à prendre les décisions qui s'imposent pour ramener les finances publiques américaines sur le droit chemin, le Congrès américain persiste et signe. Alors que la «super-commission» sur la dette publique désignée cet été pour trouver au moins 1.200 milliards de dollars dans les fonds de tiroirs budgétaires devait rendre son devoir ce mercredi, c'est un nouveau constat d'échec qui s'impose. Hier soir, les présidents de cette commission, où siègent six républicains et six démocrates, devaient en effet annoncer que leurs travaux ont échoué. Ils n'ont donc pas été capables de trouver les moyens d'injecter moins de 1 % du PIB américain dans les caisses de l'Etat fédéral à travers des baisses de dépenses et des hausses d'impôts. Si certains élus ont laissé entendre que le dossier pourrait être repris via les voies classiques au Congrès, c'est plus probablement vers le déclenchement de la procédure automatique d'économies de 1.200 milliards de dollars — 600 milliards à piocher dans les caisses du Pentagone et 600 milliards au niveau des autres programmes fédéraux — sur 10 ans, à partir de 2013, que l'on se dirige. S&P ne devrait pas forcément sanctionner les Etats-Unis par une nouvelle baisse de note. Mais une chose est certaine: le président Obama ne manquera pas l'occasion de dénoncer un certain obstructionnisme républicain, espérant ainsi redorer son blason à un an des élections en chargeant la

barque de ses adversaires. Les élus démocrates et républicains vont également se renvoyer la balle des responsabilités, les premiers ayant refusé de saper dans les programmes sociaux (aide médicale et pensions) sans hausse sérieuse de l'impôt touchant les grosses fortunes, les seconds ayant refusé cette option sans baisse plus conséquente des dépenses publiques. Et il faudra attendre que les élections présidentielles et législatives soient passées (novembre 2012) pour espérer un début de déblocage politique sur la question budgétaire. Si les marchés ont anticipé ce nouveau blocage, les questions qu'il soulève au sujet de la prolongation de mesures prises pour soutenir l'économie américaine les rendent nerveux. Dans son plan de relance de l'emploi présenté en septembre dernier, le président Obama proposait de prolonger la baisse des cotisations des travailleurs à la sécurité sociale et d'accentuer encore le geste en les ramenant de 6,2 % initialement, à 3,1 % (contre 4,2 % aujourd'hui). Il avait également demandé de prolonger la mesure autorisant le versement des allocations de chômage pendant 99 semaines (au lieu de 6 mois). Ces coups de pouce économiques, ainsi que d'autres éléments repris dans son plan de relance entre-temps enterré par le Congrès, auraient pu faire partie d'un accord au sein de la «super commission». Au lieu de cela, il faudra tenter de les faire adopter selon la voie parlementaire classique, semée d'embûches. Une bien mauvaise nouvelle pour l'économie américaine que les marchés pourraient avoir du mal à digérer. ■

C.M.

KBC ne parvient pas à sortir de la spirale infernale

Nouvelle poussée de fièvre pour KBC. L'action du bancassureur flamand, a poursuivi sa chute hier à la Bourse de Bruxelles, signant son sixième jour de baisse d'affilée. L'action a dégringolé de 13,17 % en clôture. Sur un mois, le titre a fondu de plus de 37 %. «*Il n'y a pas d'élément nouveau expliquant l'effondrement du cours de Bourse de KBC, si ce n'est l'incapacité du gouvernement à se mettre d'accord sur le budget belge*», souligne pourtant Christophe Nijdam, analyste chez AlphaValue.

PAPIER BELGE, ÉPINE IRLANDAISE ET SOUCIS À L'EST

Dans le même temps, la crise de la zone euro n'en finit plus d'augmenter l'inquiétude. Tout le secteur financier souffre. Dexia SA a abandonné 11,5 % supplémentaires, hier, pour ne plus valoir que 0,26 cents l'action. Les craintes liées à la liquidation forcée du Holding communal et d'Arco, les actionnaires de Dexia SA, ont amplifié le mouvement vendeur.

Mais ces derniers temps, c'est bel et bien KBC qui est la plus attaquée. C'est avant tout la forte exposition du groupe aux obligations de l'Etat belge qui explique cette si-

tuation. A fin décembre 2010, le bancassureur détenait 24,6 milliards d'euros d'obligations souveraines belges en portefeuille, selon les chiffres communiqués lors des stress tests bancaires en juillet. Cela représente près de 45 % du portefeuille obligataire souverain de KBC.

L'exposition à l'économie irlandaise constitue l'autre inquiétude majeure pour KBC. La hausse du coût du risque (défauts de paiement des clients) en Ir-

lande laisse augurer de nouvelles provisions pour mauvais crédits au cours des prochains mois. Les analystes financiers de Rabobank ont renforcé la pression la semaine dernière en estimant à 800 millions d'euros le montant des provisions supplémentaires anticipées pour le groupe en Irlande d'ici la fin de l'année. Les analystes de Natixis estiment, quant à eux, à 1 milliard d'euros les provisions additionnelles pour KBC en Irlande au cours des pro-

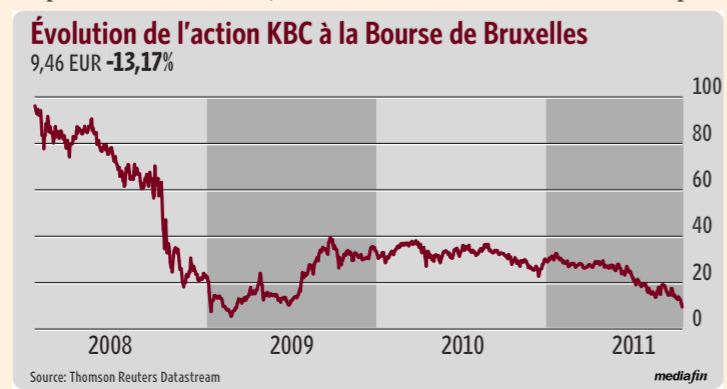
chains mois. Au 3^e trimestre, le bancassureur a déjà mis de côté 187 millions d'euros pour faire face au risque irlandais.

A l'Est, la Hongrie constitue aussi un sujet de préoccupation. KBC a indiqué avoir enregistré une réduction de valeur de 92 millions d'euros sur son portefeuille de crédits hongrois au 3^e trimestre.

La spirale boursière baissière que connaît KBC n'est évidemment pas sans rappeler Dexia. Pour autant, les deux situations ne sont pas comparables. «*KBC n'a priori pas les mêmes problèmes de liquidité que Dexia*», insiste Christophe Nijdam. L'exposition de KBC au financement en dollars, devenu plus rare et plus coûteux, constitue toutefois une autre source d'inquiétude, pointe un autre analyste financier. Du point de vue de la solvabilité, KBC a passé haut la main les tests de résistance en juillet. Fin septembre, il affichait un ratio de core tier one (bénéfice et capital mis en réserve) de 12,6 %. Mais le groupe n'a pas fini de rembourser les aides d'Etat.

Le marché s'attend donc à ce qu'il lance une augmentation de capital. KBC a toutefois écarté cette hypothèse lors de la publication de ses résultats. ■

K.T.



Jan Vanhevel, le CEO de KBC, a récemment annoncé une perte de 1,6 milliard d'euros au troisième trimestre.