

## Volumes et transactions en forte hausse

**OTC-X.** La semaine passée, le volume des transactions a atteint 4,6 millions de francs et leur nombre s'est monté à 232, contre 193 la semaine précédente.

Le négoce des valeurs secondaires échangées sur la plateforme de gré-à-gré (OTC-X) de la Banque cantonale bernoise (BCBE) a fortement augmenté au cours de la semaine écoulée. La reprise concerne à la fois les volumes et le nombre de transactions. Les principaux indices ont peu bougé. Le Premium a grappillé 0,1%, pendant que le Liquidity cédait 0,1% et le Top50, 0,3%. Le All Share est resté inchangé. Le volume total des transactions enregistré par la BCBE a atteint 4,6 millions de francs. Le nombre de transactions s'est monté à 232, contre 193 la semaine précédente. La Banque WIR a décroché la palme avec une seule transaction à 385 francs pour un chiffre d'affaires de 1,6 million de francs. Le cours demandé est resté inchangé, à 383 francs. Les autres transactions ont plutôt été modestes. Acrevis Bank (28 transactions entre 1430 et 1450 francs) a généré un volume de 372.000 francs (cours demandé inchangé, à 1440 francs).

### Remontées mécaniques bien fréquentées

La nominative Reishauer (cinq transactions entre 64.000 et 67.000 francs) a dégagé un volume de 328.000 francs. Le cours demandé a baissé de près de 6%, à 63.000 francs.

Le bon de participation Weleda a produit un chiffre d'affaires de plus 200.000 francs (entre 3695 et 3700 francs pour un cours demandé stable de 3675), de même que NZZ (entre 4700 et 4900 francs, cours demandé en baisse de 0,9% à 4660).

Holdigaz, Regiobank Soleue, la Caisse d'Épargne Bucheggberg et la porteur Reishauer porteur ont brassé plus de 100.000 francs. Quatre sociétés de remontées mécaniques ont publié leurs résultats 2018. Rigi Bahnen a transporté 14% de passagers de plus qu'en 2017, pour un chiffre d'affaires en hausse de 2,2 millions de francs, à 29,3 millions. Le bénéfice est passé de 2,5 à 2,7 millions. Le dividende est resté inchangé (cours demandé inchangé aussi, à 10,60 francs).

Les remontées mécaniques de la station de sport Atzmännig ont vu leurs recettes s'effriter de 3,9% à 4,6 millions de francs, pour un résultat net de 213.000 francs (-112.000). Le dividende doit être réduit de 5 francs, à 25 (cours demandé inchangé à 900 francs). Schilthornbahn a vu le nombre de ses passagers croître de 17%, pour un chiffre d'affaires en hausse de 8% à plus de 30 millions de francs. Le bénéfice net a atteint 1,67 millions, contre 1,31 million en 2017 (cours demandé inchangé à 1960 francs).

Le groupe énergétique Repower a brassé 2,1 milliards de francs (+13%), pour un bénéfice net en recul d'un cinquième environ, à 16 millions de francs (cours demandé en hausse de 6,9% à 77,50 francs). — (awp)

# La nouvelle dynamique chinoise

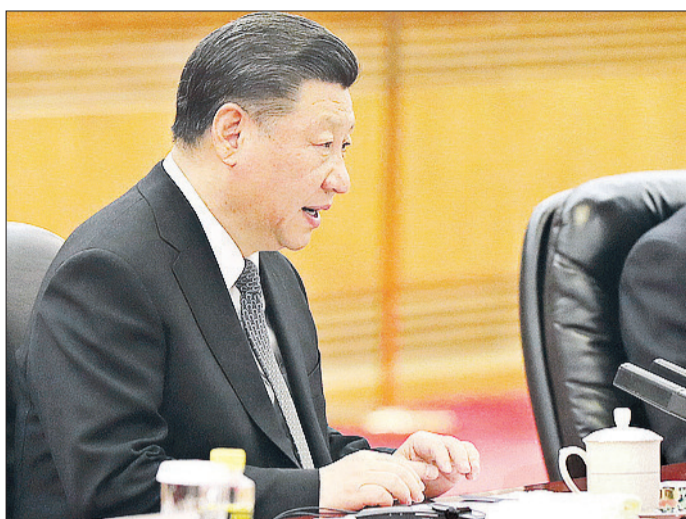
Pour soutenir un modèle recentré sur la consommation domestique et l'innovation, la Chine a décidé de s'ouvrir encore davantage à l'économie de marché.

GIANLUCA CASTRILLI\*

Aujourd'hui, L'Empire du Milieu se retrouve face à un dilemme. Il lui faut choisir entre soutenir l'activité au péril de la dette, ou réduire l'endettement au risque de tuer la croissance. Au vu de ses dernières déclarations qui prônent une politique budgétaire plus active, principalement en matière de déductions fiscales et de financement des infrastructures, le gouvernement chinois mise plutôt sur une relance économique dopée par le crédit. Et il relègue au second plan la lutte contre l'endettement.

Le FMI a vite tiré la sonnette d'alarme, bien que les autorités chinoises soient déjà conscientes du danger de se retrouver confrontées, comme en 2008, à une flambée de l'endettement. Selon les données du FMI, la dette chinoise dans son ensemble s'élève à 250% du PIB, si bien que la Chine arrive aujourd'hui au tout premier rang des pays les plus grevés de la zone émergente.

Il est vrai que le ralentissement de sa croissance coïncide avec le passage d'un modèle économique basé sur les investissements et les exportations à un modèle centré sur la consommation domestique et l'innovation. S'il a l'avantage d'être plus durable et de moins dépendre de facteurs externes, il n'en demeure pas moins que des signes de faiblesse apparaissent, tels que l'essoufflement des ventes de détail.



**XI JINPING.** Le président s'est engagé à ce que la Chine augmente ses efforts pour ouvrir son marché, accroître ses achats à l'étranger et réduire le déséquilibre commercial.

La solution réside éventuellement dans une nouvelle ouverture à l'international. Alors que protectionnisme et isolationnisme dominent l'actualité et que les tensions commerciales avec le monde occidental perdurent, la Chine redouble d'efforts en matière de libre-échange. C'est plus particulièrement le cas dans les secteurs des services, de la finance et de la promotion des investissements.

Pour preuve, le discours tenu par le président Xi Jinping lors de l'inauguration du premier Salon des importations de Shanghai, perçu par beaucoup comme une riposte au conflit avec les États-Unis.

A l'heure où la Chine célèbre le quarantième anniversaire de sa

conversion à l'économie de marché, Xi Jinping s'est engagé à ce qu'elle augmente ses efforts pour ouvrir son marché, accroître ses achats à l'étranger et réduire le déséquilibre commercial. Ses dirigeants semblent avoir bien saisi l'importance de garantir une concurrence équitable aux entreprises étrangères et de réduire les barrières rencontrées en Chine par les sociétés ou les états étrangers.

### Egalité de traitement

Dans la foulée, le parlement chinois a adopté une loi sur les investissements étrangers qui entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2020, quand bien même certains dénoncent la hâte avec laquelle elle a été rédigée. Ce texte a pour

tant le mérite de répondre aux critiques internationales sur l'ouverture inachevée du marché chinois aux entreprises étrangères. Le point fort de la loi réside dans l'interdiction aux fonctionnaires chinois d'utiliser des moyens administratifs pour forcer les entreprises étrangères au transfert de technologie. Les investisseurs étrangers pourront, de plus, bénéficier d'une égalité de traitement par rapport à leurs homologues chinois, à l'exception de quelques secteurs protégés.

Outre les initiatives politiques, cette volonté d'ouvrir davantage l'économie chinoise se caractérise également par un accès facilité aux marchés financiers pour les groupes internationaux. Fin 2018, les autorités chinoises ont autorisé UBS AG à augmenter sa participation dans la coentreprise UBS Securities, en rachetant les parts de son partenaire chinois.

Avec cette transaction, UBS AG est devenu la première banque étrangère à prendre une participation majoritaire dans une société de courtage chinoise. D'autres sociétés, telles que S&P Global Inc. ou American Express, ont ensuite suivi cet exemple. Plus récemment, MSCI a souhaité accroître la pondération des actions chinoises de Shanghai et Shenzhen, les fameuses A-shares, dans ses indices.

À terme, ces A-shares représenteront 3,3% de l'indice MSCI Emerging Markets, en complément des 30% alloués à la Chine

offshore. Ce sont donc plus de 430 valeurs de Chine continentale qui seront incluses, auxquelles s'ajouteront une trentaine de titres techno présents dans l'indice ChiNext de la bourse de Shenzhen.

Cette initiative aura pour effet, entre autres, de stabiliser le marché boursier chinois, de réduire sa volatilité et d'améliorer la gouvernance d'entreprise, principalement grâce à l'arrivée d'investisseurs institutionnels étrangers, munis d'une vision à plus long terme.

Le gouvernement chinois entend donc stimuler une économie nationale freinée par la campagne de lutte contre le risque financier et par le conflit commercial avec les États-Unis, qui ont pesé sur la confiance des ménages et des entreprises.

La Chine ne peut plus se reposer sur les facteurs qui ont contribué à son bonheur lors des années de croissance folle: faible coût du travail, besoin d'infrastructures massif, exportations dopées et un occident moins regardant sur les questions d'égalité commerciale.

Dans l'immédiat, les mesures prises par le gouvernement chinois permettront certainement d'apaiser les esprits. Les effets sur la croissance ne seront peut-être visibles que sur le moyen ou long terme, mais la prise de conscience a eu lieu et la Chine s'inscrit désormais dans une nouvelle dynamique.

\* Trillium

## BdF: les exigences «préventives» de capital sans effet sur les prêts

**CRÉDIT.** L'endettement privé en France a atteint 133,3% du PIB au troisième trimestre 2018.

Les exigences préventives de capital imposées ces derniers mois aux banques européennes en prévision de possibles turbulences économiques n'a pas eu d'effets négatifs sur le crédit bancaire, relève la Banque de France dans une étude à paraître jeudi.

À ce jour, dix pays de l'Union européenne ont décidé d'imposer aux banques de telles exigences: la Bulgarie, le Danemark, la France, l'Irlande, la Lituanie, la Luxembourg, la République tchèque, le Royaume-Uni, la Slovaquie et la Suède, auxquels s'ajoutent l'Islande et la Norvège. Or, «malgré la diversité des stratégies qui les sous-tendent», ces différents dispositifs «ont eu un résultat comparable: aucun impact notable sur la croissance du crédit», affirme la Banque de France dans cette étude.

Quand le cycle financier se retourne, les établissements bancaires ont en effet tendance à restreindre les prêts qu'ils accordent car ils anticipent une hausse des risques et des provisions à constituer.

Face à cela, les autorités financières disposent d'un instrument baptisé «cousin contracyclique», qui contraint les banques à faire

des provisions par temps calme pour être mieux armées en cas de tempête économique, prévenir une chute des crédits et ainsi éviter un choc brutal à l'économie dans son ensemble.

En France, le Haut conseil de stabilité financière, qui réunit le gouvernement et les principaux superviseurs financiers, a décidé à l'été 2018 d'imposer un coussin de fonds propres bancaires contracyclique de 0,25% avant d'annoncer début mars un relèvement à 0,5%.

Les autorités financières françaises s'inquiètent en effet depuis plusieurs mois de la hausse très soutenue du crédit en France et craignent un effet de surchauffe. Au total, l'endettement privé en France a atteint 133,3% du PIB au troisième trimestre 2018 (59,2% pour les ménages et 74,1% pour les sociétés non-financières).

L'absence d'effets sur le crédit de cette mesure et des autres en Europe «s'explique par deux élé-

ments: une communication potentiellement efficace et un effet faible de l'instrument sur la dynamique de crédit» lorsque le cycle économique est bien orienté, notamment si les banques disposent déjà de réserves de capital supérieures aux nouvelles exigences, détaille l'étude de la Banque de France. Ceci étant, «des exigences en capital ne contraignent pas le crédit actuellement mais sont susceptibles de le faire en cas de crise, quand le relâchement sera utile. C'est toute la logique du coussin contracyclique», ajoute l'institution.

«Il n'en reste pas moins que, malgré l'existence d'un cadre réglementaire commun, les décisions nationales sur le coussin contracyclique reposent sur des stratégies spécifiques et des méthodes de calibrage différentes», relève-t-elle, concluant son rapport par une interrogation quant au caractère souhaitable ou non du maintien de ces différences. — (afp)

DIX PAYS DE L'UE ONT DÉCIDÉ D'IMPOSER AUX BANQUES DES EXIGENCES PRÉVENTIVES: LA BULGARIE, LE DANEMARK, LA FRANCE, L'IRLANDE, LA LITUANIE, LE LUXEMBOURG, LA TCHÉQUIE, LE ROYAUME-UNI, LA SLOVAQUIE ET LA SUÈDE.

## Le brut recule un peu

**PÉTROLE.** Le baril de WTI a cédé hier 1,03 dollar à 63,58 dollars et celui de Brent 90 cents à 70,83 dollars

Les cours du pétrole ont terminé hier en baisse, après avoir de nouveau battu leurs records en cinq mois, l'Agence internationale de l'énergie prévenant que cette hausse des prix pourrait peser sur la demande.

Le baril de Brent de la mer du Nord pour livraison en juin a clôturé à 70,83 dollars à Londres, en retrait de 90 cents par rapport à la clôture de mercredi. A New York, le baril de WTI pour le contrat de mai a cédé 1,03 dollar, à 63,58 dollars.

Mercredi, le Brent avait atteint en séance 71,78 dollars tandis que le WTI avait grimpé mardi à 64,79 dollars, des niveaux plus vus depuis novembre.

«Clairement, des prix du pétrole à 70 dollars le baril pour le Brent sont moins confortables pour les consommateurs qu'ils ne l'étaient au début de l'année», a prévenu l'AIE dans son rapport mensuel. L'Agence s'inquiète également des signes d'affaiblissement de la croissance mondiale (lire ci-dessous). — (afp)

## AIE prudente sur la demande

L'Agence internationale de l'énergie (AIE) a maintenu hier ses prévisions de progression de la demande en pétrole, malgré le ralentissement de la croissance économique mais a reconnu qu'elle risquait d'être plus faible qu'attendu. Ses estimations de hausse de la demande ont été confirmées à 1,3 million de barils par jour (mb/j) et 1,4 mb/j pour 2018 et 2019 respectivement, indique-t-elle dans son rapport mensuel sur le pétrole. La demande mondiale devrait ainsi passer le cap symbolique des 100 mb/j cette année, avec une prévision à 100,6 mb/j après 99,2 mb/j l'an dernier.

«Nous maintenons notre prévision de 1,4 mb/j (en 2019) mais nous reconnaissons qu'il y a des signaux contradictoires sur la santé de l'économie mondiale et des vues divergentes sur le niveau probable des cours du pétrole», indique l'agence parisienne, qui conseille des pays développés sur leur politique énergétique. L'AIE admet toutefois que «les risques sont aujourd'hui à la baisse».

L'AIE rappelle que l'Iran est soumis à des sanctions américaines et qu'une certaine incertitude règne désormais en Libye, affectée actuellement par des combats entre les forces de Khalifa Haftar et celles du gouvernement d'union nationale basé à Tripoli. — (afp)