

▼ ACTIONS

# Forte volatilité en vue pour les indices boursiers européens

Alors que le G20 s'est terminé sans que l'extension du FESF soit actée, la multiplication des plans d'austérité fait planer le spectre de la récession.

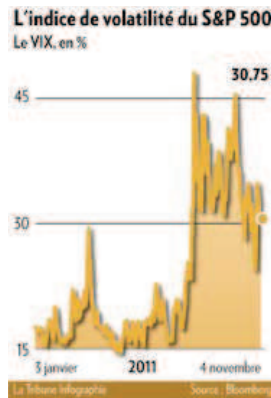
PAR JACQUES NÉDELLEC

**S**emaine agitée pour les Bourses européennes. Une fois passée l'euphorie provoquée par l'adoption du plan de sortie de crise le 27 octobre, les marchés d'actions ont, à l'occasion d'une séance particulièrement creuse lundi, subi des prises de bénéfices pour ensuite décrocher violemment dans le sillage de l'annonce du référendum grec. Et si les indices ont bien réagi à la baisse des taux de la BCE, la clôture du G20 de Cannes, vendredi, sur un constat d'échec après le refus de certains pays émergents comme le Brésil de participer à l'extension du fonds européen de stabilité financière (FESF) a, une nouvelle fois, mis les nerfs des opérateurs à rude épreuve. In fine, sur la semaine, l'Euro Stoxx 50 a chuté de 6,94 %, suivi de près par le CAC 40

(- 6,72 %) et le DAX (- 5,99 %). Ce mouvement baissier a eu lieu dans un contexte de forte volatilité. En l'espace d'une semaine, le VIX, plus connu sous le nom de baromètre de la peur de Wall Street, a bondi de 5,5 points, avec au passage une incursion jusqu'à un plus-haut de 37,53 % le 1<sup>er</sup> novembre. Ce regain d'aversion au risque trouve principalement son origine dans les incertitudes entourant la croissance à venir en zone euro. Selon Jean-Louis Mourier, économiste chez Aurel BGC, les marchés sont certes « suspendus à un accord des Européens pour trouver une solution stable, préalable nécessaire pour pouvoir faire appel aux pays émergents pour le FESF », mais l'inquiétude des investisseurs porte également sur l'ampleur des plans de restrictions budgétaires à venir dans la zone euro et leur effet sur la conjoncture économique.

■ TENDANCE BAISSIÈRE

Les marchés semblent avoir déjà intégré le scénario d'une croissance économique « famélique » en 2012, selon **Pierre Sabatier**, stratège chez **Primeview**. Mais ce dernier estime que « le potentiel de croissance des entreprises européennes et américaines est largement surevalué ». Et d'ajouter : « Il faut s'attendre à une multipli-



cation de révisions à la baisse des prévisions de résultats attendus en 2012 par les analystes, et ce au cours des prochains mois. » Une telle configuration pèserait sur la tendance. Pour Jean-Louis Mourier, « on ne reviendra pas sur un PER moyen de 14 fois les bénéfices attendus comme dans les années 2000 ». Dans ces conditions, « si les marchés européens peuvent connaître des moments de répit, la tendance de fond restera baissière dans un contexte de forte volatilité » pronostique **Pierre Sabatier**. Et de conclure : « Aujourd'hui l'orage s'est éloigné, mais l'horizon reste bouché. »

▼ INTERMÉDIATION FINANCIÈRE

# MF Global et l'énigme des 600 millions de dollars toujours manquants

Des clients du courtier en faillite ont déposé deux plaintes en nom collectif.

**MAIS OÙ SONT DONC PASSÉS** les quelque 600 millions de dollars manquants de MF Global ? Une semaine après le dépôt de bilan du courtier, les autorités américaines n'ont toujours pas retrouvé la trace de ces fonds ayant disparu des comptes de ses clients. La firme de Wall Street assure qu'ils sont encore bloqués auprès de banques ou de chambres de compensation. Vendredi, elle pensait d'ailleurs les avoir localisés, sur l'un des comptes qu'elle détient chez JP Morgan. Mais ces sommes avaient déjà été prises en compte par la CFTC, le gendarme américain du marché des dérivés.

À l'heure actuelle, les clients de MF Global ne peuvent donc es-

pérer récupérer que 60 % de leurs investissements. Leurs comptes, jusqu'à présent gelés, ont commencé à être transférés vers d'autres courtiers.

■ ENQUÊTE OFFICIELLE DU FBI

Deux plaintes en nom collectif ont été déposées en fin de semaine à l'encontre de la société et de ses dirigeants, coupables de « conduites et de pratiques illégales ». MF Global est en effet soupçonné de ne pas avoir respecté la séparation stricte entre les actifs laissés en garantie de positions ouvertes par les clients et les comptes propres, ce qui constitue une violation de la réglementation américaine. Se-

lon le « Wall Street Journal », le courtier était également adepte du « window dressing », un artifice comptable légal mais décrié permettant de dissimuler le niveau réel d'endettement lors de la publication des résultats trimestriels.

Critiqué pour sa gestion et ses paris risqués sur la dette européenne, Jon Corzine a démissionné vendredi matin de son poste de PDG de MF Global, renonçant à ses indemnités de départ. Il aurait par ailleurs embauché un avocat réputé, ayant par le passé représenté John Thain, l'ancien patron de Merrill Lynch, alors que le FBI, la police fédérale, a ouvert une enquête officielle, affirme une source citée par Bloomberg.

L'affaire MF Global pourrait également susciter des remous au sein de la CFTC, dont l'un des commissaires a volontairement pris ses distances en raison de liens étroits avec Jon Corzine, qu'il a côtoyé chez Goldman Sachs. Or, il apparaît aujourd'hui que ce dernier avait pesé de tout son poids, l'an passé, pour faire échouer un projet de réglementation qui aurait significativement limité les prises de risques des courtiers. **JÉRÔME MARIN, À NEW YORK**

## Vu de Wall Street



Par **JÉRÔME MARIN**  
Journaliste

# Orphelins de Goldman Sachs

**E**t un de plus ! En succédant à Jean-Claude Trichet comme gouverneur de la Banque centrale européenne, Mario Draghi a ajouté son nom à la longue liste des anciens de Goldman Sachs à occuper un poste à responsabilité dans la haute administration. Comme la prestigieuse banque d'affaires, ces « Goldman Boys » alimentent les fantasmes. Ils sont partout, nous dit-on. Au Trésor américain, à la Maison-Blanche, à la Banque mondiale et donc à la BCE... La pierre Goldman étend ses tentacules. Et tirerait en sous-main les ficelles du pouvoir. Mais si les anciens de la banque brillent dans la sphère publique, la poursuite de leur carrière dans le privé est parfois plus compliquée. Il y a bien quelques réussites. Il y a aussi des échecs retentissants. Jon Corzine en est le dernier exemple. Arrivé en 1975 comme trader sur le marché obligataire, Corzine a gravi tous les échelons au sein de Goldman Sachs, qu'il a dirigé pendant cinq ans jusqu'à son introduction en Bourse en 1999. Poussé vers la sortie, il se reconvertisse alors avec succès en politique. En 2000, il est d'abord élu sénateur du New Jersey avant d'accéder, cinq ans plus tard, au poste de gouverneur. Battu en 2009, Jon Corzine ne reste pas inactif bien longtemps : il est engagé à grands frais par MF Global, un courtier spécialisé dans les matières premières et les dérivés. Le financier est ambitieux :

Il y a des réussites. Il y a aussi des échecs retentissants. Jon Corzine en est le dernier exemple.

il veut transformer sa nouvelle compagnie en véritable banque d'investissements. En mini-Goldman Sachs ! Mais ses paris sur la dette européenne, ses prises de risque excessives et son entêtement à conserver, contre vents et marées, ses positions provoquent sa chute. Lundi dernier, MF Global est contraint de déposer le bilan. Jon Corzine n'est pas seul. D'autres « Goldman Boys » ont également échoué à Wall Street. Avant lui, Robert Rubin avait été remercié début 2009 par Citigroup. Conseiller spécial et membre du Conseil, l'ancien secrétaire du

Trésor avait poussé la banque new-yorkaise à prendre plus de risques. Et ainsi contribué à pousser celle qui était encore la première banque américaine au bord de la faillite. Elle ne devra finalement sa survie qu'aux 45 milliards de dollars injectés par le Trésor. Autre exemple : John Thain, dont le passage à la tête de Merrill Lynch s'est soldé par une vente express, organisée par l'administration, à Bank of America en septembre 2008.

Comment expliquer ces échecs ? « Ils se baladaient avec un halo au-dessus de leur tête », avance dans le « New York Times » William Cohan, auteur d'un livre référence sur Goldman Sachs. « Qui chez MF Global aurait pu s'opposer à Jon Corzine ? », estime-t-il. Personne au sein du courtier n'était vraiment consulté. Corzine s'occupait directement de ces investissements, persuadé que son intuition était la bonne. « Au fond de lui, Jon est persuadé qu'il peut percevoir une opportunité négligée par les marchés et ainsi faire une fortune », explique l'un de ses anciens collaborateurs sur CNBC. « C'est un trader de génie, mais cela s'explique en partie par le fait qu'il franchissait tous les jours les portes de Goldman Sachs. On se demande à quel point sa réputation était liée à l'entreprise à laquelle il était attaché et non à ses propres compétences », juge, plus sévèrement Mace Blicksilver, cité par l'AFP. « Une chose que Goldman Sachs fait vraiment mieux que les autres, renchérit William Cohan, c'est le contrôle interne et la gestion des risques. » Hors de ce cocon et aéré d'une formidable réputation, les anciens de Goldman révéleraient alors leurs véritables faiblesses.



Jon Corzine a gravi tous les échelons au sein de Goldman Sachs. Poussé vers la sortie en 1999, il s'est lancé en politique avant d'être engagé par le courtier MF Global, en 2009.

▼ CRAINTES SUR L'ÉTAT DE SANTÉ DES COURTIER À WALL STREET

Jefferies vient de vivre une semaine mouvementée. Le courtier est la principale victime collatérale du dépôt de bilan de MF Global. Car, les marchés commencent à se demander si les autres courtiers de Wall Street ne sont pas eux aussi exposés à la dette européenne. Dans ce contexte de méfiance, la dégradation jeudi de la note de Jefferies par Egan-Jones Ratings a mis le feu aux

poudres : le titre a chuté de plus de 20 % en séance. L'agence de notation justifie sa décision par une exposition nette de 2,7 milliards de dollars aux emprunts d'État. Forcé à la transparence, le courtier explique que son exposition nette ne se chiffre qu'à 38 millions de dollars, représentant seulement 1 % du capital. Suffisant pour temporairement calmer les marchés. **J.M.**