

ING Investment Management

LE MOIS SUR LES MARCHES

Il n'y a pas que les feuilles qui chutent en novembre...

Après avoir broyé du noir pendant la majeure partie du mois de novembre, dans le sillage de la publication d'une série de mauvaises nouvelles macroéconomiques (destruction d'emplois aux Etats-Unis, baisse des perspectives de croissance de la zone euro...), de la persistance des inquiétudes liées à la crise des «subprime mortgages» et ignorant les nouveaux assouplissements monétaires de plusieurs banques centrales (baisse concertée d'un demi-point des taux directeurs de six grandes banques centrales), on a assisté à une envolée spectaculaire des grands indices mondiaux dans le courant de la dernière semaine du mois. Propulsées par la flambée des valeurs bancaires, les grandes bourses mondiales ont enregistré des mouvements de hausse quasi historiques. A l'origine de ce mouvement euphorique, on retrouvait le sauvetage de Citigroup par le gouvernement américain, qui avait décidé d'apporter la garantie fédérale sur plus de 300 milliards d'actifs invendables, doublé d'une prise de participation de 20 milliards de dollars dans le capital de la société. De quoi éloigner un peu plus le risque de crise systémique. Les rumeurs de plan de relance en Europe et l'annonce d'un plan de soutien massif de 800 milliards de dollars au secteur du crédit aux Etats-Unis ont également contribué à redonner confiance aux investisseurs. Qui plus est, la remontée de l'euro à proximité des 1,31 dollar a été une bonne illustration de la diminution de l'aversion au risque. L'autre témoin de la baisse de l'aversion au risque a été le fort recul du VIX (qui mesure la volatilité du S&P 500), aux environs de 60%, alors qu'il culminait encore autour des 80%, quelques jours plus tôt. Malgré cela, au terme du mois écoulé, ce sont les obligations qui arrivent en tête du classement, pour le mois de novembre, avec un gain de 3,7%, contre +0,4% pour le cash et -6,3% pour les actions (tableau1). Ne perdons pas de vue que la nervosité est restée de mise pendant la majeure partie de la période sous-revue (l'indice VIX mesurant la volatilité implicite des actions du S&P 500 a atteint des niveaux extrêmes, en parvenant à franchir la barre des 80%), les bons du Trésor ont profité de leur rôle de «valeur refuge», ce qui a permis aux bons du Trésor américain d'atteindre des niveaux historiques. Au final, en chute libre depuis un mois, le rendement du dix ans américain a reculé de 101 points de base à 2,97%, pendant que celui du Bund allemand perdait 67 points de base, à 3,25%. Rien d'étonnant dès lors à ce que les obligations en dollars arrivent en tête du classement des divers actifs (tableau 3), avec une performance de +6% (en euro).

Il convient également de faire remarquer que la Belgique se positionne toujours en 56ème place, avec une performance de -13,4%, contre une performance moyenne de -6,3%, pour les actions. Il faut dire que la Bourse de Bruxelles a continué à payer un lourd tribut à sa forte composante financière, ainsi qu'à la déception causée par d'autres poids lourds de la cote, tels qu'AB Inbev ou GDF Suez. Par contre les pays émergents se sont repris en novembre, après avoir été durement touchés ces derniers mois. L'indice MSCI Emerging a ainsi enregistré un rebond technique de 10% (en euro). Au niveau sectoriel, outre l'excellente performance du secteur

énergétique (+11,4%), ce sont une nouvelle fois les secteurs défensifs, Télécom en tête (+10,7% en euro, pour le MSCI World Télécom), qui ont le mieux performé le mois dernier. Enfin, les prix du baril de Brent ont encore reculé de 18,4%, à 48,55 dollars, suite à une diminution de la demande, initiée par la dégradation des économies mondiales.

Pour ce qui est des performances depuis le début de l'année (tableau 2), ce sont évidemment les obligations qui demeurent en tête, avec une progression de 8,8%, contre +4,3% pour le cash et -43,7% pour les actions. Comme le mois précédent, ce sont les obligations (+37,8% en euro) et le cash (+36% en euro) en yen (tableau 4), qui arrivent en tête du classement et ceci essentiellement en raison du net redressement de la devise japonaise face à l'euro.

Sur le plan économique, il semble acquit que nous nous dirigeons vers une récession globale. Dans ce contexte, ING Investment Management estime qu'il convient de rester prudent, sans pour autant céder à la panique. De ce fait, nous maintenons une parité entre actions et obligations dans les portefeuilles en privilégiant les secteurs défensifs. Au sein de notre composante obligataire, nous continuons à privilégier les obligations à haut rendement. De manière générale nous estimons qu'il convient aujourd'hui, de se concentrer sur des actifs qui sont susceptibles de générer des cash flows (coupons et dividendes) qui soient à la fois stables et attrayants.

ING INVESTMENT MANAGEMENT BELGIUM

Tableau 3 : Performances (en novembre) des différentes classes d'actifs dans les pays industrialisés (à gauche en devise locale; à droite en euro):

Performances in local currencies			Performances in euro		
rank	from 31/10/2008 to 28/11/2008		rank	from 31/10/2008 to 28/11/2008	
1	USA bonds	5.6%	1	USA bonds	6.0%
2	NEW ZEALAND bonds	5.0%	2	IRELAND bonds	4.7%
3	IRELAND bonds	4.7%	3	AUSTRIA bonds	4.5%
4	UK bonds	4.6%	4	NETHERLANDS bonds	4.5%
5	AUSTRIA bonds	4.5%	5	FRANCE bonds	4.4%
6	NETHERLANDS bonds	4.5%	6	SPAIN bonds	4.1%
7	FRANCE bonds	4.4%	7	GERMANY bonds	4.0%
8	SPAIN bonds	4.1%	8	BELGIUM bonds	3.6%
9	GERMANY bonds	4.0%	9	JAPAN bonds	3.5%
10	AUSTRALIA bonds	3.8%	10	JAPAN cash	3.3%
11	SWITZERLAND bonds	3.8%	11	ITALY bonds	3.2%
12	BELGIUM bonds	3.6%	12	DENMARK bonds	2.9%
13	ITALY bonds	3.2%	13	FINLAND bonds	2.9%
14	CANADA bonds	3.0%	14	AUSTRALIA bonds	2.4%
15	SWEDEN bonds	3.0%	15	CANADA bonds	0.9%
16	DENMARK bonds	2.9%	16	USA cash	0.5%
17	FINLAND bonds	2.9%	17	DENMARK cash	0.4%
18	NORWAY bonds	2.3%	18	BELGIUM cash	0.4%
19	NEW ZEALAND cash	0.6%	19	GERMANY cash	0.4%
20	AUSTRALIA cash	0.6%	20	NETHERLANDS cash	0.4%
21	UK cash	0.5%	21	FRANCE cash	0.4%
22	DENMARK cash	0.5%	22	AUSTRIA cash	0.4%
23	NORWAY cash	0.5%	23	IRELAND cash	0.4%
24	SWEDEN cash	0.4%	24	FINLAND cash	0.4%
25	FRANCE cash	0.4%	25	SPAIN cash	0.4%
26	BELGIUM cash	0.4%	26	ITALY cash	0.4%
27	GERMANY cash	0.4%	27	JAPAN shares	0.2%
28	NETHERLANDS cash	0.4%	28	SWITZERLAND bonds	-0.3%
29	ITALY cash	0.4%	29	UK bonds	-0.7%
30	AUSTRIA cash	0.4%	30	AUSTRALIA cash	-0.8%
31	IRELAND cash	0.4%	31	SWEDEN bonds	-1.0%
32	FINLAND cash	0.4%	32	NEW ZEALAND bonds	-1.3%
33	SPAIN cash	0.4%	33	NORWAY bonds	-1.7%
34	JAPAN bonds	0.3%	34	CANADA cash	-1.8%
35	CANADA cash	0.3%	35	SPAIN shares	-2.7%
36	USA cash	0.2%	36	SWEDEN cash	-3.5%
37	SWITZERLAND cash	0.2%	37	NORWAY cash	-3.5%
38	JAPAN cash	0.1%	38	SWITZERLAND cash	-3.7%
39	SWEDEN shares	-0.6%	39	ITALY shares	-3.9%
40	UK shares	-2.0%	40	SWEDEN shares	-4.4%
41	SPAIN shares	-2.7%	41	USA shares	-4.5%
42	JAPAN shares	-2.9%	42	UK cash	-4.6%
43	ITALY shares	-3.9%	43	NETHERLANDS shares	-5.2%
44	NEW ZEALAND shares	-3.9%	44	NEW ZEALAND cash	-5.5%
45	CANADA shares	-4.7%	45	FRANCE shares	-5.8%
46	USA shares	-4.9%	46	GERMANY shares	-6.4%
47	SWITZERLAND shares	-4.9%	47	CANADA shares	-6.7%
48	NETHERLANDS shares	-5.2%	48	UK shares	-7.0%
49	FRANCE shares	-5.8%	49	DENMARK shares	-8.1%
50	GERMANY shares	-6.4%	50	AUSTRALIA shares	-8.4%
51	AUSTRALIA shares	-7.2%	51	SWITZERLAND shares	-8.6%
52	DENMARK shares	-8.1%	52	AUSTRIA shares	-8.9%
53	AUSTRIA shares	-8.9%	53	FINLAND shares	-9.0%
54	FINLAND shares	-9.0%	54	NEW ZEALAND shares	-9.7%
55	NORWAY shares	-9.2%	55	NORWAY shares	-12.8%
56	BELGIUM shares	-13.4%	56	BELGIUM shares	-13.4%
57	IRELAND shares	-16.2%	57	IRELAND shares	-16.2%

Tableau 4 : Performances (en 2008) des différentes classes d'actifs dans les pays industrialisés (à gauche en devise locale, à droite en euro)

Performances in local currencies			Performances in euro		
rank	from 31/12/2007 to 28/11/2008		rank	from 31/12/2007 to 28/11/2008	
1	AUSTRALIA bonds	16.7%	1	JAPAN bonds	37.8%
2	NEW ZEALAND bonds	14.5%	2	JAPAN cash	36.0%
3	SWEDEN bonds	11.7%	3	USA bonds	26.8%
4	GERMANY bonds	10.4%	4	USA cash	18.2%
5	USA bonds	10.3%	5	SWITZERLAND bonds	16.5%
6	FRANCE bonds	9.8%	6	GERMANY bonds	10.4%
7	NETHERLANDS bonds	9.5%	7	SWITZERLAND cash	9.9%
8	NORWAY bonds	9.2%	8	FRANCE bonds	9.8%
9	AUSTRIA bonds	8.7%	9	NETHERLANDS bonds	9.5%
10	SWITZERLAND bonds	8.5%	10	AUSTRIA bonds	8.7%
11	FINLAND bonds	8.3%	11	FINLAND bonds	8.3%
12	NEW ZEALAND cash	8.1%	12	SPAIN bonds	7.9%
13	SPAIN bonds	7.9%	13	BELGIUM bonds	7.7%
14	BELGIUM bonds	7.7%	14	DENMARK bonds	6.8%
15	UK bonds	7.7%	15	IRELAND bonds	6.3%
16	CANADA bonds	7.4%	16	ITALY bonds	4.9%
17	AUSTRALIA cash	7.0%	17	DENMARK cash	4.6%
18	DENMARK bonds	6.7%	18	BELGIUM cash	4.2%
19	IRELAND bonds	6.3%	19	NETHERLANDS cash	4.2%
20	NORWAY cash	5.5%	20	FRANCE cash	4.2%
21	UK cash	5.3%	21	ITALY cash	4.2%
22	ITALY bonds	4.9%	22	AUSTRIA cash	4.2%
23	DENMARK cash	4.5%	23	SPAIN cash	4.2%
24	SWEDEN cash	4.5%	24	GERMANY cash	4.2%
25	FRANCE cash	4.2%	25	IRELAND cash	4.2%
26	BELGIUM cash	4.2%	26	FINLAND cash	4.2%
27	GERMANY cash	4.2%	27	SWEDEN bonds	2.3%
28	NETHERLANDS cash	4.2%	28	AUSTRALIA bonds	-0.3%
29	ITALY cash	4.2%	29	CANADA bonds	-1.6%
30	AUSTRIA cash	4.2%	30	NORWAY bonds	-2.5%
31	IRELAND cash	4.2%	31	SWEDEN cash	-4.3%
32	FINLAND cash	4.2%	32	UK bonds	-4.3%
33	SPAIN cash	4.2%	33	CANADA cash	-5.3%
34	CANADA cash	3.4%	34	NORWAY cash	-5.8%
35	USA cash	2.9%	35	UK cash	-6.5%
36	SWITZERLAND cash	2.3%	36	NEW ZEALAND bonds	-6.7%
37	JAPAN bonds	1.9%	37	AUSTRALIA cash	-8.6%
38	JAPAN cash	0.7%	38	NEW ZEALAND cash	-11.9%
39	SWITZERLAND shares	-30.6%	39	USA shares	-21.5%
40	CANADA shares	-31.1%	40	JAPAN shares	-21.8%
41	USA shares	-31.7%	41	SWITZERLAND shares	-25.4%
42	NEW ZEALAND shares	-32.9%	42	CANADA shares	-36.9%
43	AUSTRALIA shares	-38.3%	43	FRANCE shares	-39.6%
44	FRANCE shares	-39.6%	44	SPAIN shares	-41.2%
45	UK shares	-40.1%	45	GERMANY shares	-42.1%
46	SPAIN shares	-41.2%	46	ITALY shares	-44.4%
47	SWEDEN shares	-42.1%	47	DENMARK shares	-44.9%
48	GERMANY shares	-42.1%	48	NEW ZEALAND shares	-45.3%
49	JAPAN shares	-42.1%	49	UK shares	-46.8%
50	ITALY shares	-44.4%	50	SWEDEN shares	-47.0%
51	DENMARK shares	-45.0%	51	AUSTRALIA shares	-47.3%
52	NETHERLANDS shares	-49.0%	52	NETHERLANDS shares	-49.0%
53	FINLAND shares	-49.5%	53	FINLAND shares	-49.5%
54	NORWAY shares	-52.3%	54	NORWAY shares	-57.4%
55	BELGIUM shares	-57.7%	55	BELGIUM shares	-57.7%
56	AUSTRIA shares	-59.5%	56	AUSTRIA shares	-59.5%
57	IRELAND shares	-62.1%	57	IRELAND shares	-62.1%

from 31/10/2008 to 28/11/2008				
Average result for the market in nat. currency				tableau 1
	shares	bonds	cash	
Average	-6.3%	3.7%	0.4%	
Highest return				
12.8% = USA bonds for a NEW ZEALAND investor				
Lowest return				
-18.7% = IRELAND shares for a JAPAN investor				
from 31/12/2007 to 28/11/2008				tableau 2
Average result for the market in nat. currency				
	shares	bonds	cash	
Average	-43.7%	8.8%	4.3%	
Highest return				
69.1% = JAPAN bonds for a NEW ZEALAND investor				
Lowest return				
-72.0% = IRELAND shares for a JAPAN investor				
from 30/11/2007 to 28/11/2008				
Average result for the market in nat. currency				
	shares	bonds	cash	
Average	-44.3%	8.6%	4.8%	
Highest return				
67.8% = JAPAN bonds for a NEW ZEALAND investor				
Lowest return				
-72.9% = IRELAND shares for a JAPAN investor				

	Performances in local currencies			Performances in eurobef	
rank	from 31/12/2007 to 31/10/2008		rank	from 31/12/2007 to 31/10/2008	
1	AUSTRALIA bonds	12.4%	1	JAPAN bonds	33.1%
2	NEW ZEALAND bonds	9.0%	2	JAPAN cash	31.8%
3	SWEDEN bonds	8.4%	3	USA bonds	19.7%
4	NEW ZEALAND cash	7.4%	4	USA cash	17.6%
5	NORWAY bonds	6.7%	5	SWITZERLAND bonds	16.9%
6	AUSTRALIA cash	6.4%	6	SWITZERLAND cash	14.2%
7	GERMANY bonds	6.2%	7	GERMANY bonds	6.2%
8	FINLAND bonds	5.3%	8	FINLAND bonds	5.3%
9	FRANCE bonds	5.1%	9	FRANCE bonds	5.1%
10	NORWAY cash	5.0%	10	NETHERLANDS bonds	4.8%
11	NETHERLANDS bonds	4.8%	11	DENMARK cash	4.1%
12	UK cash	4.8%	12	BELGIUM bonds	4.0%
13	SWITZERLAND bonds	4.6%	13	AUSTRIA bonds	4.0%
14	USA bonds	4.4%	14	FRANCE cash	3.8%
15	CANADA bonds	4.2%	15	ITALY cash	3.8%
16	SWEDEN cash	4.1%	16	BELGIUM cash	3.8%
17	BELGIUM bonds	4.0%	17	GERMANY cash	3.8%
18	AUSTRIA bonds	4.0%	18	NETHERLANDS cash	3.8%
19	DENMARK cash	4.0%	19	AUSTRIA cash	3.8%
20	BELGIUM cash	3.8%	20	IRELAND cash	3.8%
21	GERMANY cash	3.8%	21	FINLAND cash	3.8%
22	NETHERLANDS cash	3.8%	22	SPAIN cash	3.8%
23	FRANCE cash	3.8%	23	DENMARK bonds	3.8%
24	ITALY cash	3.8%	24	SPAIN bonds	3.7%
25	AUSTRIA cash	3.8%	25	SWEDEN bonds	3.4%
26	IRELAND cash	3.8%	26	ITALY bonds	1.7%
27	FINLAND cash	3.8%	27	IRELAND bonds	1.5%
28	SPAIN cash	3.8%	28	NORWAY bonds	-0.8%
29	SPAIN bonds	3.7%	29	SWEDEN cash	-0.8%
30	DENMARK bonds	3.6%	30	UK cash	-1.9%
31	CANADA cash	3.1%	31	NORWAY cash	-2.3%
32	UK bonds	3.0%	32	CANADA bonds	-2.5%
33	USA cash	2.7%	33	AUSTRALIA bonds	-2.6%
34	SWITZERLAND cash	2.2%	34	CANADA cash	-3.5%
35	ITALY bonds	1.7%	35	UK bonds	-3.6%
36	JAPAN bonds	1.6%	36	NEW ZEALAND bonds	-5.5%
37	IRELAND bonds	1.5%	37	NEW ZEALAND cash	-6.9%
38	JAPAN cash	0.6%	38	AUSTRALIA cash	-7.8%
39	SWITZERLAND shares	-27.0%	39	USA shares	-17.7%
40	CANADA shares	-27.7%	40	SWITZERLAND shares	-18.4%
41	USA shares	-28.2%	41	JAPAN shares	-21.9%
42	NEW ZEALAND shares	-30.1%	42	CANADA shares	-32.3%
43	AUSTRALIA shares	-33.5%	43	FRANCE shares	-35.9%
44	FRANCE shares	-35.9%	44	GERMANY shares	-38.2%
45	GERMANY shares	-38.2%	45	NEW ZEALAND shares	-39.4%
46	UK shares	-38.9%	46	SPAIN shares	-39.6%
47	SPAIN shares	-39.6%	47	DENMARK shares	-40.1%
48	DENMARK shares	-40.2%	48	ITALY shares	-42.2%
49	JAPAN shares	-40.4%	49	AUSTRALIA shares	-42.4%
50	SWEDEN shares	-41.8%	50	UK shares	-42.8%
51	ITALY shares	-42.2%	51	SWEDEN shares	-44.5%
52	FINLAND shares	-44.5%	52	FINLAND shares	-44.5%
53	NETHERLANDS shares	-46.2%	53	NETHERLANDS shares	-46.2%
54	NORWAY shares	-47.4%	54	NORWAY shares	-51.1%
55	BELGIUM shares	-51.1%	55	BELGIUM shares	-51.1%
56	IRELAND shares	-54.9%	56	IRELAND shares	-54.9%
57	AUSTRIA shares	-55.5%	57	AUSTRIA shares	-55.5%

Avertissement légal : Les éléments contenus dans ce document ont été préparés dans un but exclusivement informatif et ne constituent pas une offre, ni un prospectus ou une invitation appelant à traiter, à acheter ou vendre un titre de placement quel qu'il soit ou à participer à une quelconque stratégie commerciale. Les investissements peuvent convenir à des investisseurs privés, à la condition qu'ils aient été recommandés par un conseiller reconnu, indépendant ou salarié, agissant pour le compte de l'investisseur, sur la base d'un contrat écrit. Si une attention particulière a été portée à la rédaction du présent document, son exactitude ou son exhaustivité ne peut faire l'objet d'aucune garantie ou déclaration, implicite ou explicite. Ni ING Investment Management, ni aucune autre compagnie ou entité appartenant au groupe ING, ni ses dirigeants, directeurs ou employés ne peuvent être tenus directement ou indirectement responsables des informations et/ou des recommandations, quelles qu'elles soient, contenues dans le présent document. L'information contenue dans le présent document ne devra jamais être considérée comme un conseil d'investissement individuel ou comme un avis juridique ou fiscal. Le présent document a été préparé, comme il se doit, avec toute l'attention et tous les soins requis. La présente information ne peut donner lieu à aucun droit. Pour l'obtention de conseils plus spécifiques, veuillez vous adresser à votre conseiller en placements. Aucune responsabilité, directe ou indirecte, n'est assumée relative à une perte éventuelle, subie ou encourue par des lecteurs ayant utilisé cette publication pour prendre des décisions. Les investissements sont soumis à des risques. Votre investissement peut augmenter ou diminuer et les résultats obtenus dans le passé ne sont pas indicatifs des résultats futurs et ne peuvent être, en aucun cas, considérés comme tels. Tous les produits et tous les titres de placement mentionnés dans le présent document comportent leurs propres risques et conditions générales, qui doivent être consultés individuellement par chaque investisseur, avant d'entamer une transaction quelconque. La présentation et les informations contenues dans ce document sont confidentielles et ne doivent pas être copiées, reproduites, distribuées ou transmises à qui que ce soit, sans l'approbation écrite préalable d'ING Investment Management France.