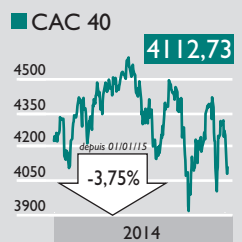
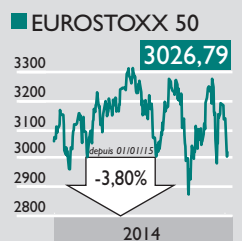


REPÈRES

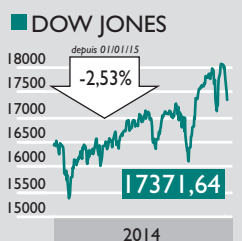
PARIS



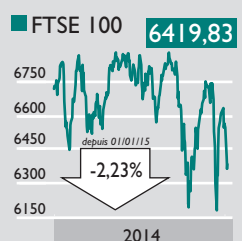
ZONE EURO



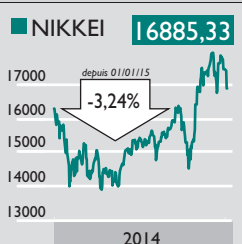
NEW YORK



LONDRES



TOKYO



Clôtures du 07/01/2015, New York le 06/01/2015

La BCE toujours en retard sur la Fed

Exprimée dans la monnaie unique européenne, l'once d'or vient de déborder les 1 000€ pour la première fois depuis août 2013. Ce sursaut de la valeur refuge signale le retour des risques qui, cette fois, ne sont pas de nature géopolitique. Ce sont plutôt les perspectives économiques du Vieux Continent qui sont pointées du doigt : selon le magazine *Der Spiegel*, **Berlin envisagerait sans inquiétude excessive la sortie de la Grèce de la zone euro** si, le 25 janvier, les législatives devaient déboucher, à Athènes, sur un gouvernement opposé à la «troïka» formée de l'Union européenne, de la BCE et du FMI. Il n'en fallait pas plus pour que les marchés doutent de nouveau de la solidité de la zone euro.

Le risque systémique serait-il de retour ? Pas forcément. Peut-être s'agit-il d'une pression de l'Allemagne qui, au sein de la BCE, n'apporte qu'un soutien mesuré à Mario Draghi. Dans l'union monétaire où la reprise fait figure d'Arlésienne, la déflation menace désormais. Maintenant qu'il a abattu ses cartes traditionnelles (méga-refinancements bancaires, taux voisins de zéro), il ne reste plus à Mario Draghi qu'à utiliser des armes

non conventionnelles. Le patron de la BCE s'est d'ailleurs engagé à faire passer de 2 000 à 3 000 Mds€ le bilan de son établissement. Objectif : abaisser les taux longs, et surtout la valeur de l'euro afin de redonner de l'air à la croissance. Pour ce faire, la BCE rachète depuis l'automne des actifs obligataires privés. À vitesse réduite : 31,40 Mds€ pour l'instant. Pour atteindre les 3 000 Mds€, il faudra passer aux emprunts d'État. Ce qui ne plaît guère à l'Allemagne, alors que le prochain conseil des gouverneurs se tiendra le 22 janvier (le suivant étant prévu le 5 mars). **Nombreux sont les analystes qui attendent des annonces fortes.** Prudence : la proximité du scrutin grec pourrait inciter - une fois encore - Mario Draghi à patienter encore un peu. Mais tôt ou tard, la BCE sera probablement contrainte de mettre ses pas dans ceux de la Fed. Relativement à la Réserve fédérale et à la Banque du Japon, la BCE est d'ailleurs en retard d'un QE. Ce qui n'est pas une mauvaise nouvelle pour les boursiers d'Europe, étant donné le soutien que ces opérations ont apporté aux actions à Wall Street comme à Tokyo.

EMMANUEL GENTILHOMME

LA LIGNE DIRECTE
DE LA LETTRE

ALLÔ FINANCIER
01 57 08 55 30

L'ESSENTIEL

Cette semaine, achetez **Virbac** après une acquisition américaine qui redonne de l'allant au titre. Et prenez des profits partiels sur **Valeo**... **page 2**... Sur **Bastide**, engrangez vos derniers bénéfiques voisins de 100 %. Et surveillez **Total**, que vous n'achèterez que sur repli vers 35€... **page 3**... Conservez **Aures Technologies**, qui reste peu valorisé malgré sa forte hausse, ainsi que **Natixis** pour un éventuel dividende exceptionnel. En gestion dynamique, soldez le pari manqué sur **Nexans**... **page 4**... Les conseils d'analyse graphique... **page 5**... Le point sur le Portefeuille de référence de *La Lettre*... **page 6**... Du côté des étrangères, arbitrez le solde de votre position sur **Allianz** pour prendre pied chez **NN Group**. Et renforcez **Airbus Group** sur repli vers 40€... **page 7**... Et enfin nos Confidentiels... **page 8**...