

Brèves

Fortes corrections des marchés boursiers

Les marchés d'actions connaissent un de leurs pires débuts d'année. A Paris, la première semaine s'est soldée par une chute de 6,54% tandis qu'à Wall Street, les pertes de 6,2% du Dow Jones et de 6% du S&P 500 sont à mettre dans les annales comme des contre-performances records pour une première semaine complète de cotation.

En cause, les préoccupations sur la santé de la Chine dont le changement de modèle provoque un ralentissement de la croissance régulier depuis 5 ans, et surtout la chute quasi ininterrompue de plus de 70% du prix du baril de pétrole depuis juin 2014, avec un atterrissage actuel sur des niveaux vieux de 12 ans. Finalement, le scénario actuel est assez proche de 1998 : forte chute des cours du pétrole, inquiétude sur les marchés émergents (crise Russe), fin d'une politique monétaire accommodante aux Etats-Unis après le krach obligataire de 1994... Beaucoup d'ingrédients que nous retrouvons également aujourd'hui. Un point différencie très largement 2016 de 1998, les politiques monétaires restent très accommodantes partout dans le monde et l'inflation est quasi nulle à l'échelle mondiale. Toutefois, et si nous ne pouvons pas sérieusement considérer que l'histoire se répète précisément, les similitudes méritent que l'on regarde de plus près la suite des événements de 1998.

La baisse enregistrée en début d'année 1998 n'avait pas cassé la dynamique long terme de hausse des marchés, et le rebond qui avait suivi avait été phénoménal : rappelons que 1998 est la troisième meilleure performance de l'histoire du CAC 40 (+31.47%). Certains y avaient vu un effet coupe de monde de football joué en France. Rappelons qu'en 2016, la France accueille l'Euro de football. La baisse actuelle a ramené les marchés actions à leur niveau de fin 2013 mais n'a toujours pas cassé la dynamique ascendante de long terme. A suivre...

Trop plein de pétrole

« Le prix du baril de pétrole sera au-delà des 200\$ avant la fin de l'année tant les réserves mondiales s'effondrent » : citation de juillet 2007. Depuis, les nouvelles exploitations et la révolution énergétique des gaz et pétrole de schistes sont passés par là. Actuellement ce sont près de 900 000 barils de pétrole produits chaque jour qui ne sont pas vendus et donc stockés.

Un excès d'offre donc, qui est lié d'une part à l'accroissement des productions aux Etats-Unis, mais aussi à un changement de politique des pays de l'OPEP qui ont décidé de conserver leur part de marché en laissant filer le prix, afin de casser les producteurs non rentables à ce niveau de prix. Et ça marche : la Russie, le Venezuela, la Canada, le Brésil sont les grandes victimes de cette politique de sur-offre.

Il est à noter qu'au niveau de prix actuel, inférieur à 30\$, personne ne gagne vraiment d'argent et que si l'Arabie Saoudite, à la tête de l'OPEP, semble vouloir tenir quelques temps, elle ne le pourra pas indéfiniment, subissant les pressions de la Lybie ou de l'Iran au sein de l'OPEP. L'Iran qui aura la capacité de produire 500 000 barils par jour d'ici fin 2016 mais uniquement si les prix remontent quelque peu car de nombreux investissements sont nécessaires.

Le niveau de prix actuel inquiète l'ensemble de l'économie mondiale car il n'est évidemment pas tenable pour de nombreux acteurs et pourrait à lui seul provoquer une grave crise économique. Mais, si l'on ne peut totalement exclure une légère baisse future, il est largement envisageable de prédire que cette situation d'inconfort ne pourra durer trop longtemps, et facile aussi de voir qu'une remontée de 10 à 15% du prix du pétrole se traduira aussitôt sur les marchés actions : des opportunités sont donc à saisir.

Pendant ce temps là... le monde change

Le hold-up continue : les français ont le triste record du nombre d'années passées en retraite : 23 pour un homme, 27.2 pour une femme, soit 5 ans de plus que la moyenne de l'OCDE mais Chut ! rien ne sert de réformer sérieusement un système de retraite à l'agonie, ça pourrait déranger le conservatisme français.

L'Argentine, sur la décision de son nouveau gouvernement, a levé le contrôle des changes le 17 décembre dernier et en une minute, sa monnaie, le peso argentin, a perdu 30% de sa valeur. L'inflation déjà proche de 25% ne devrait faire qu'augmenter dans les mois à venir.

Perspectives économiques et financières

Traditionnellement haussiers en décembre, les marchés avaient déjà été chahutés fin 2015, concluant finalement l'année sur une note négative. Une baisse d'autant plus surprenante que, parallèlement, les fondamentaux économiques sont restés inchangés sur la période, continuant de délivrer des signes encourageants en

provenance des économies occidentales et du Japon. Ce dernier a fait état d'une croissance de 0,3 % au troisième trimestre (1% en rythme annuel). La zone euro a tourné à la même cadence sur la période observée faisant ressortir une croissance de 1,6 % sur un an. Aux États-Unis, les derniers indicateurs publiés en 2015 ont facilité la tâche de la Banque Centrale Américaine en perspective de la remontée des taux. Le PIB a progressé de 2 % au troisième trimestre tandis que les créations d'emplois (292.000 sur décembre, soit 2 700 000 sur l'année) sont ressorties très au-dessus des attentes. Malgré tout, cette salve de bons indicateurs n'a pas suffi et ne suffit toujours pas en ce début 2016. Le monde de la finance a ceci de particulier qu'il est parfois capable d'oublier totalement les fondamentaux économiques et de se focaliser sur un ou deux sujets, qu'ils soient positifs ou négatifs. Actuellement seule compte la variation du prix du pétrole et l'ampleur du ralentissement de la Chine. Pour le second point, la Chine fera tout ce qu'il faut pour réussir son changement de modèle tourné vers le développement de sa classe moyenne, une financiarisation de son économie et une monnaie de change internationale. Le seul risque qui nous inquiète en Chine est la poursuite de la dévaluation de leur monnaie qui provoquerait un manque de liquidités sur les marchés et donc une véritable crise de confiance. Toutefois, si ce changement prend du temps, les Chinois sont en passe de réussir leur pari, et ce dans un temps record au regard des décennies que nos économies développées ont mis pour atteindre les mêmes résultats. La volonté de faire vite provoque des frictions, des chocs et cela a des répercussions parfois lourdes sur les voisins de la Chine dont la croissance a tendance à ralentir plus vite. Toutefois, les entreprises dans lesquelles nous avons l'opportunité d'investir en Asie du Sud-Est sont peu endettées, ont des marges satisfaisantes et améliorent sans cesse leur productivité et leur bénéfice. Le vrai point noir actuel est en fait la zone d'inconfort dans laquelle l'économie mondiale a été plongée par la chute du pétrole. Son ampleur inattendue, la faible probabilité d'un ajustement de la production font entrevoir d'ors et déjà de graves difficultés pour les pays producteurs dont le pétrole est une manne essentielle à leur survie, et cela aura pour conséquence une croissance mondiale un peu plus faible qu'attendue, le FMI ayant déjà revu à la baisse ses prévisions pour 2016. Toutefois, la croissance mondiale est attendue à 3.4% soit un niveau équivalent aux 4 dernières années. La situation actuelle laisse donc augurer une très forte nervosité sur l'ensemble des marchés financiers en 2016, qu'il s'agisse des actions, des obligations, des monnaies ou encore des matières premières. Nous savons que dans ce contexte il faut être agile et savoir parfois prendre quelques risques aux fins de profiter des opportunités. L'indicateur à surveiller est l'inflation ; si elle revient les choses s'amélioreront naturellement, dans le cas contraire, la situation sera plus délicate.

Nos convictions

Un CAC 40 à 6000 points, soit 30% de hausse en 2016, c'était le pronostic de certains grand analyste le 2 janvier. Peut-être auront-ils raison malgré le début d'année et les raisons d'y croire sont assez nombreuses. Mais comme toujours, les raisons de rester prudent sont également nombreuses. Nous allons particulièrement nous méfier de trois phénomènes : la hausse trop rapide des taux d'intérêt aux Etats-Unis qui serait suivie d'une hausse des taux en Europe et entrainerait un ralentissement économique ; la dévaluation de la monnaie chinoise qui provoquerait de lourds retraits de capitaux internationaux et asphyxierait la région ; les défauts des entreprises américaines sur le remboursement de leurs dettes, car si certains sont attendus dans le secteur pétrolier, il faut surveiller qu'une contagion ne se propage pas aux autres secteurs d'activités. En revanche, nous attendons et organisons les portefeuilles en fonction des 3 phénomènes suivants : remontée progressive des taux aux Etats-Unis et remontée très légère en Europe ; retour d'une inflation proche de 2% aux Etats-Unis et en Europe qui serait liée à une hausse de salaire ; stabilisation des prix des matières premières quel que soit leur niveau. Aux Etats-Unis, les indicateurs économiques restent positivement orientés, construction et consommation en tête. De plus le niveau d'épargne des ménages américains est à un niveau historique et sa baisse sera un soutien à la consommation.

Le taux de chômage et les créations d'emploi ont apporté les premières tensions salariales qui sont positives si elles débouchent sur une hausse des salaires et donc un retour de l'inflation. En Europe, la reprise économique se confirme, même si elle n'est pas homogène et que la France reste un mauvais élève. Toutefois, le retour de l'inflation sera plus tardif et la Banque Centrale Européenne devra encore œuvrer, ce qui sera profitable aux actifs de type actions. En revanche, les entreprises ont d'importantes réserves de cash et restent peu endettées, elles ont donc les moyens de réaliser les investissements qui manquent tant aujourd'hui : il ne manque qu'un peu de confiance. Au global nous pensons qu'il faut majoritairement être investi en actions sur le continent européen et idéalement revenir sur des secteurs dits cycliques, c'est-à-dire qui profitent de la reprise économique : banque, construction, automobile. Attention toutefois au secteur exposé au pétrole, même si la côte européenne devrait être moins impactée. Dans le contexte de fortes nervosités, les entreprises qui décevront seront très fortement sanctionnées et certains secteurs comme le luxe, la communication, ou dans une moindre mesure la santé, nous paraissent bien chers aujourd'hui. Pour les plus téméraires, reprendre des actions en Chine sur les secteurs de l'assurance, de la santé ou de la distribution, reste une bonne

idée au niveau actuel.

Focus

Le Yuan, monnaie d'échange

Le FMI a intégré fin 2015 la monnaie chinoise, le Yuan, dans son panier de devises de référence. Un pas de plus vers la reconnaissance internationale, et une étape stratégique pour Pékin qui cherche à se soustraire à l'influence du dollar.

Des Yuans disponibles n'importe où et n'importe quand, des taux de changes fixés par l'offre et la demande, et des capitaux qui vont et viennent librement dans le pays, quitte pour le parti communiste à abandonner une partie de sa souveraineté aux investisseurs étrangers ? Même si la monnaie du peuple s'apprête à rejoindre la première division des devises mondiales, tout cela va encore demander du temps.

Pékin a fait de l'inclusion du Yuan dans le panier de référence du FMI une priorité nationale depuis 2009, poursuivant toute une série de réformes de son système financier pour accroître l'usage international de sa devise et, ainsi, se donner le maximum de chances de réussir.

Et puis il y a eu le changement surprise, en août dernier, du mécanisme de fixation du Yuan, qui a eu l'effet d'une bombe sur le marché actions. Considérée par la planète entière comme une dévaluation compétitive destinée à relancer les exportations, la mesure était plus probablement destinée à plaire au FMI. Depuis, la banque centrale intervient quasiment tous les jours pour maintenir proches les taux du Yuan par rapport au Dollar afin de préserver une essentielle stabilité.

Le Yuan est de plus en plus utilisé dans les transactions commerciales mondiales, mais il ne pèse que 3 % du total. Qui plus est, l'essentiel se fait entre le Continent et... Hong Kong. Les flux de capitaux restent contrôlés et la Banque Centrale Chinoise dégage plus souvent que ses pairs l'arme monétaire. Les interventions politiques pour mettre fin au krach boursier de cet été ont atteint leurs objectifs, mais au prix d'une grande défiance des investisseurs étrangers. Pékin paie là le manque d'indépendance de ses organes de contrôle.

En attendant de voir sa monnaie prendre de l'ampleur, la Chine peut se targuer

d'une victoire symbolique : sa « monnaie du peuple » est la première devise émergente à intégrer le FMI.

Le vin, source de plaisir

Le développement des investissements plaisir est un fait et les hausses de prix des véhicules de collection, montres et maroquinerie de luxe ou bouteilles de grands crus n'est qu'une conséquence de cet engouement.

Longtemps réservés à quelques initiés, les investissements autour du vin sont désormais accessibles à tous : achat de grands crus aux ventes aux enchères, achat de cave « clé en main », acquisition entre amis de quelques hectares, participation au développement d'un domaine par le crowdfunding... les solutions ne manquent pas. Cet engouement est encouragé par des prix qui se maintiennent à un bon niveau. Tous les indices répliquant la valeur du divin nectar sont en hausse depuis plusieurs mois, après une baisse passagère après 2011. Le vin est un marché comme un autre mais l'investisseur y bénéficie d'un effet souvent inconnu ailleurs : celui de la rareté au fil du temps. Toutefois, le vin ne doit pas représenter une part importante du patrimoine car il ne rapporte aucun intérêt, peut être difficile à revendre, et la plus-value n'est jamais assurée.

La cave « clé en main » est selon nous la solution idéale, notamment pour les investisseurs qui n'ont pas forcément les connaissances pour s'y lancer seuls et/ou qui ne disposent pas d'un lieu adapté pour stocker à long terme leurs précieuses bouteilles.

Sur les recommandations d'experts, tout en tenant compte de vos goûts, les bouteilles achetées sont stockées dans des caves adaptées, puis elles seront revendues, à votre initiative ou à celle du gérant, lorsqu'elles auront atteint un prix jugé avantageux. Si vous voulez boire vos bouteilles, rien de plus simple, il suffit d'en demander livraison. Les gestionnaires de ces caves disposent en général d'un accès direct aux négociants, voire aux châteaux, et permettent donc d'acheter des bouteilles à des prix relativement avantageux, en évitant le risque réel de contrefaçon. Attention toutefois à bien apprécier, les prix des bouteilles, mais aussi des services (stockage, revente..) qui peuvent obérer une partie de l'opération. Puisque nous avons pour habitude d'accompagner nos clients sur l'ensemble de leurs investissements, nous avons développé un partenariat avec un gestionnaire de cave afin que vos éventuels investissements de ce type soient le mieux réussis possible.