

Game Over... Acte I - Incrédulité



V. Riches-Flores

Notre scénario de correction des marchés mondiaux (voir « [Game Over](#) ») se met progressivement en place. Nous initions aujourd'hui ce moniteur destiné à suivre les développements des principaux marchés internationaux tout au long de cette phase corrective.

Rappel des principaux points de notre scénario

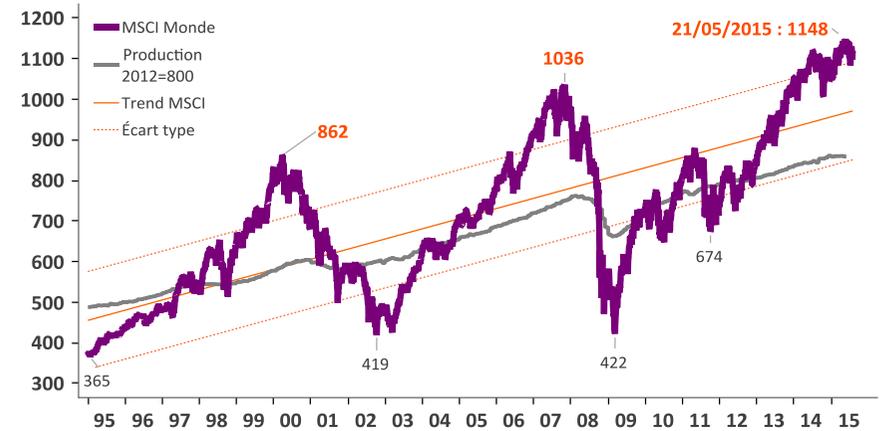
Le cycle des marchés est mature et soumis à des risques significatifs de correction à la baisse dans un contexte économique compliqué, notamment caractérisé par une très faible croissance nominale. L'abondance de liquidités mondiales, permet de privilégier un scénario de correction graduelle sur fond de volatilité croissante.

- L'indice **MSCI Monde** a vraisemblablement touché son haut de cycle le 21 mai dernier. Nous envisageons une première vague corrective aux environs de 1000 points d'ici le début 2016, d'environ 10 % à partir des niveaux présents, sous l'effet d'un repli généralisé des indices du monde développé et émergent.
- Les **taux longs** conservent un potentiel de baisse significatif en même temps que les anticipations d'inflation remontées trop rapidement en début d'année. Nous maintenons un objectif inférieur à 2 % pour les T-Bonds et inférieur à 0,80 % pour le Bund.
- Les **cours du pétrole** devraient pouvoir se stabiliser autour de leurs niveaux présents à brève échéance mais pourraient se replier davantage l'an prochain. La remontée des cours de l'or prendra du temps mais reste privilégiée à terme par notre scénario.
- Le risque de nouvelles tensions sur les marchés de devises émergentes s'accroît avec la chute des prix des matières premières. Le rôle de valeur refuge du billet vert est dilué par la perte de crédibilité de la Fed ; l'euro se réapprécie graduellement contre le dollar.

Retrouvez nous sur :
www.richesflores.com

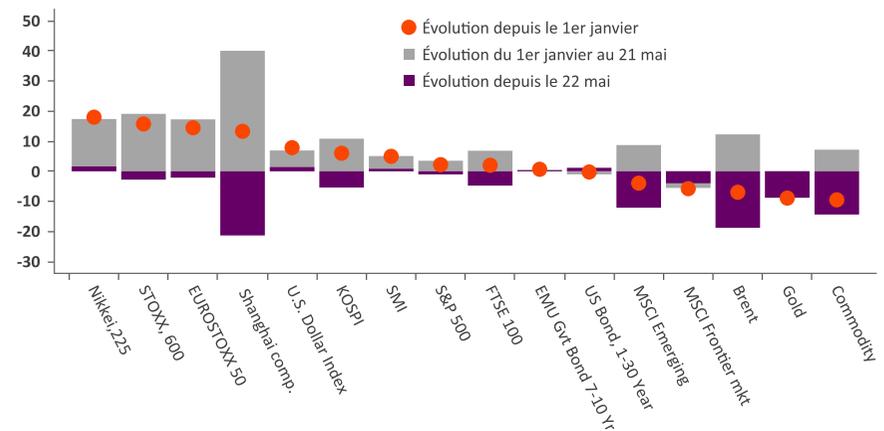
3 août 2015

MSCI Monde et production industrielle



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Prix des principaux actifs depuis le 1er janvier 2015, en %



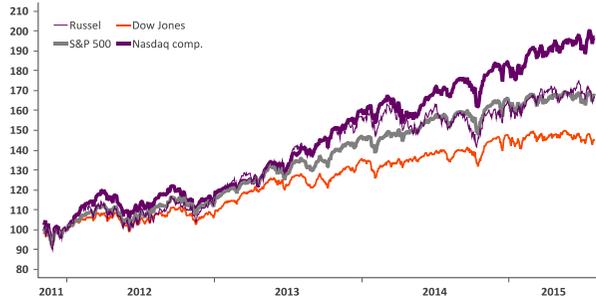
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Actions internationales : principaux marchés occidentaux

Le marché américain entame un retournement graduel susceptible de s'accélérer en cas de hausse des taux directeurs de la Fed à l'automne. Les distorsions de performance entre l'indice S&P 500 et son équivalent équipondéré révèlent d'ores et déjà une faiblesse marquée de l'indice.

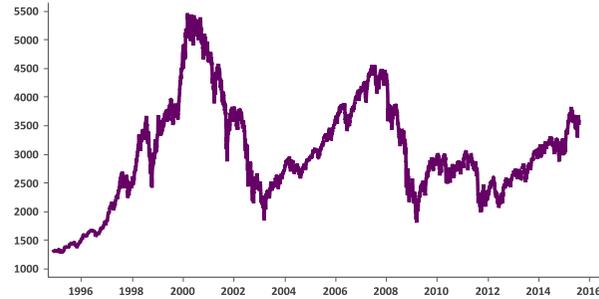
L'environnement international ne justifie pas les valorisations industrielles en place. La correction de ces segments expose davantage le Dax que les autres marchés européens ; nous privilégions le marché français. Hors zone euro, l'indice suisse est un meilleur refuge que le Footsie exposé au risque de hausse des taux.

Principaux indices américains, 01/01/2012=100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Indice Euro Stoxx 50, PR



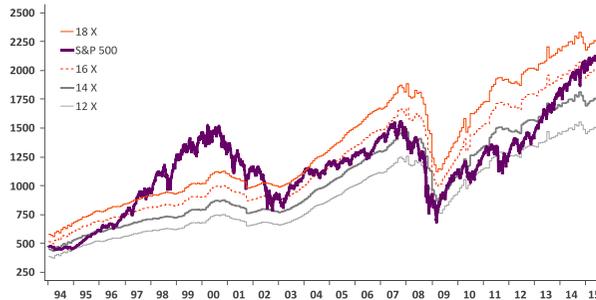
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Performance relative du CAC 40, point haut du Dax 10/04/2015=100



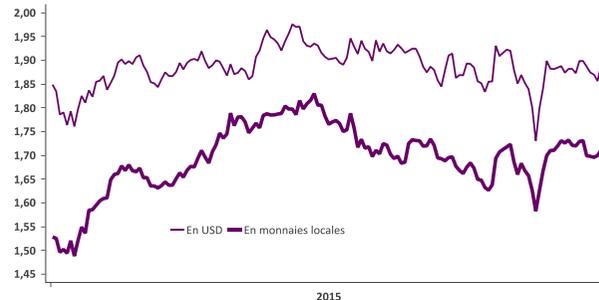
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

US S&P 500, Forward EPS à 12 mois et multiples



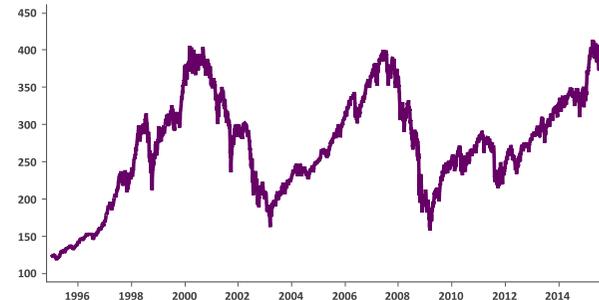
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Performance relative de l'Euro Stoxx 50 au S&P 500



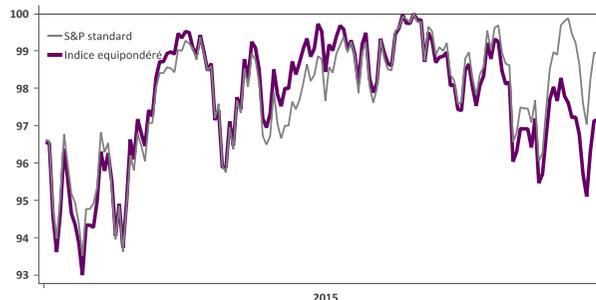
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Indice STOXX 600, PR



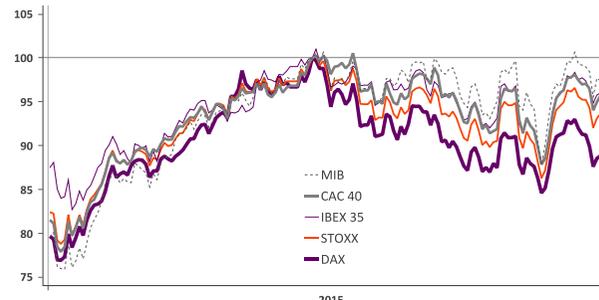
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Indices S&P 500 standard et équipondéré, 21/05/2015=100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Indices européens, point haut du DAX (10/04/15)=100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

DAX, Footsie, SMI

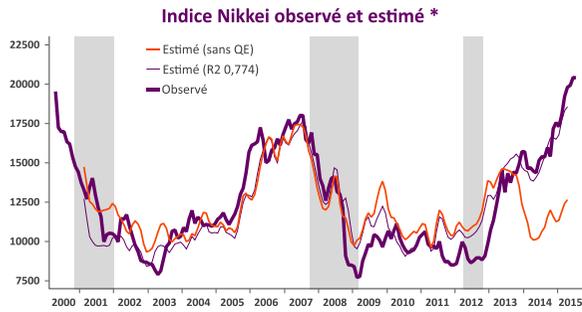


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

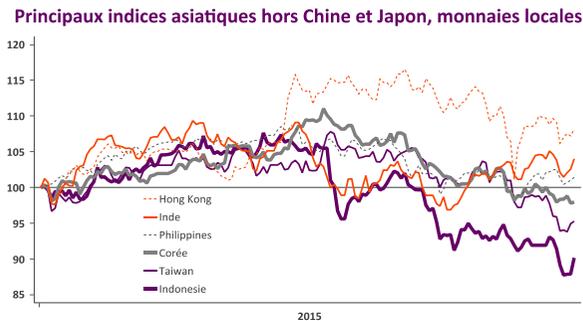
Actions internationales : reste du monde

La Banque du Japon maintient le marché japonais en lévitation, cela pourrait se poursuivre même si l'issue semble toute tracée... Le dégonflement de la bulle chinoise est amorcé, le potentiel de baisse dépasse encore 50 % mais les mesures de soutien pourraient reporter le plus fort de la correction à l'année prochaine.

Après cinq années de stagnation, l'indice MSCI émergent menace de flancher au fur et à mesure de la détérioration des perspectives économiques du monde émergent et du repli généralisé des cours des matières premières.



Sources : RichesFlores Research, Macrobond
* Sur la base des taux 2 ans, des marges à l'exportation, de la production industrielle et du bilan de la BOJ



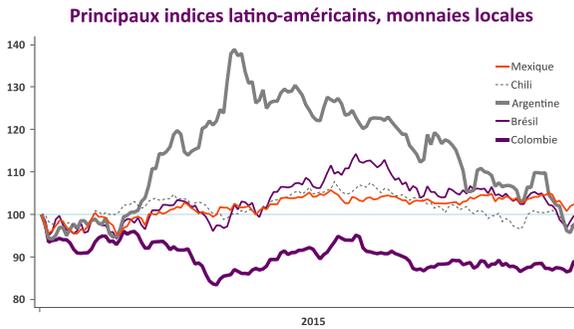
Sources : RichesFlores Research, Macrobond



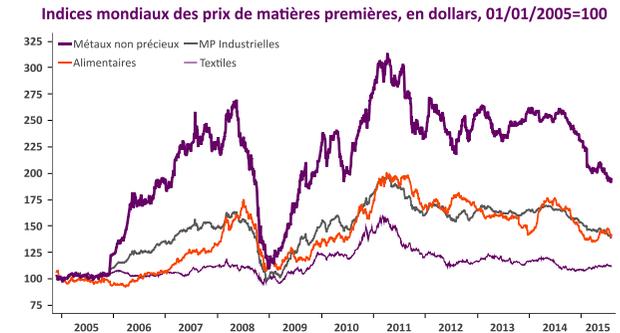
Sources : RichesFlores Research, Macrobond



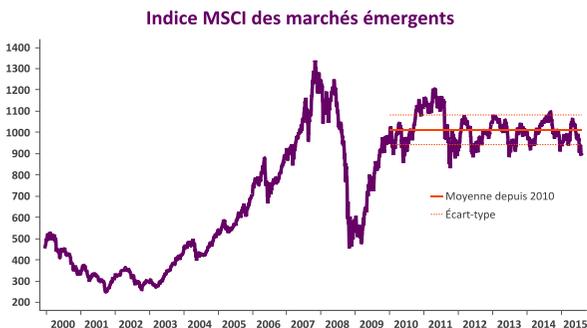
Sources : RichesFlores Research, Macrobond



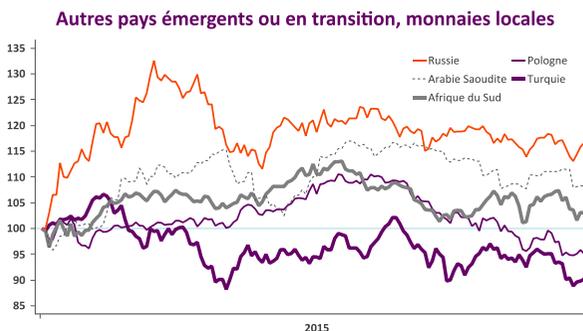
Sources : RichesFlores Research, Macrobond



Sources : RichesFlores Research, Macrobond



Sources : RichesFlores Research, Macrobond



Sources : RichesFlores Research, Macrobond



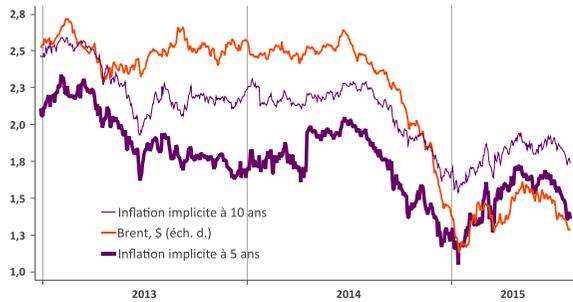
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Marchés souverains

L'affaissement des anticipations d'inflation, l'accord sur la Grèce et la remontée de l'aversion au risque ont profité aux marchés souverains après les baisses de mai. La mise à l'écart des perspectives de hausse des taux de la Fed à l'automne devrait faire refluer le rendement des T-Bonds à 10 ans sous les 2 % d'ici la fin d'année.

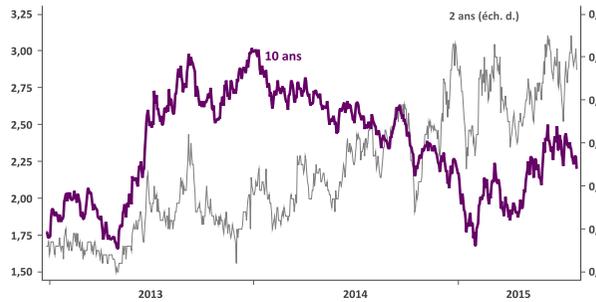
Les écarts de taux intra-européens n'ont pas retrouvé leurs bas niveaux du printemps, malgré l'accord du 13 juillet avec la Grèce. Les incertitudes persistantes sur l'avenir du pays et la correction à la hausse des taux allemands expliquent cette inertie malgré le repli en cours des anticipations d'inflation.

Point mort d'inflation aux États-Unis et cours du pétrole



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Taux des emprunts d'État américains



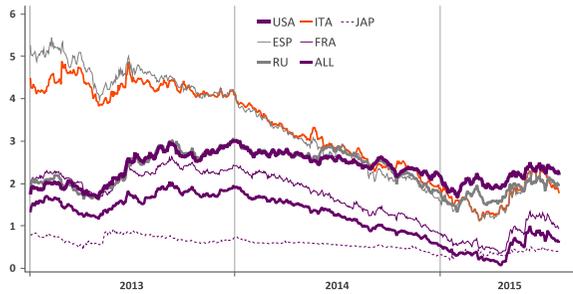
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Break-even d'inflation en zone euro



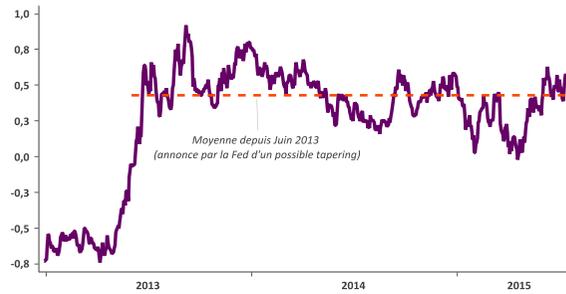
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Rendement des emprunts d'État à 10 ans



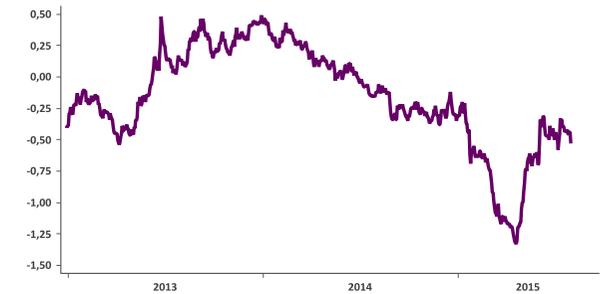
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Taux réels implicites de T-Bonds à 10 ans



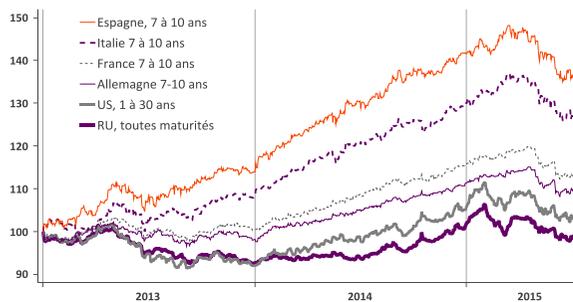
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Taux réels implicites du Bund allemand à 10 ans



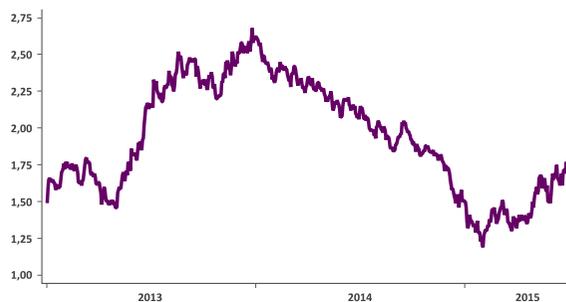
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Prix des obligations souveraines à long-terme, 01/01/13=100



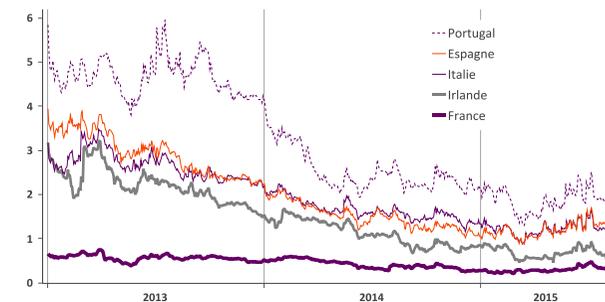
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Courbe des taux 10 ans - 2 ans aux États-Unis



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Écarts de taux souverains à 10 ans avec l'Allemagne



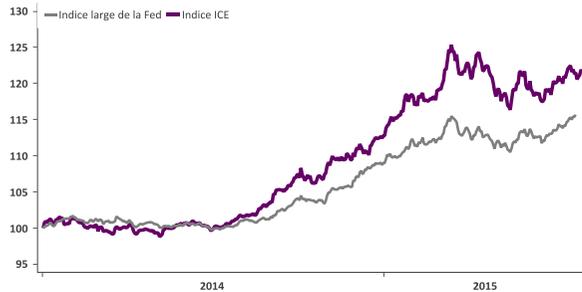
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Marchés des changes

Le dollar évolue au rythme des fluctuations des anticipations sur la politique monétaire de la Fed et du degré des tensions récurrentes sur les devises émergentes. Notre scénario continue de suggérer un cours du dollar en retrait dans les prochains mois, notamment à l'égard de l'euro.

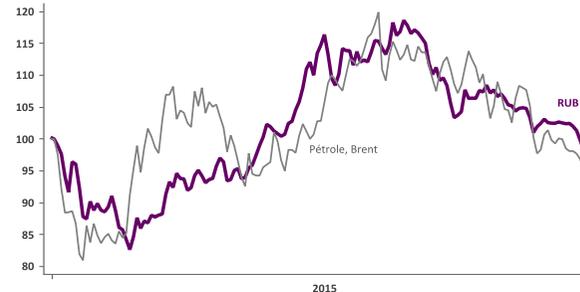
Le regain de faiblesse des prix des matières premières a intensifié les pressions à la baisse sur les devises des pays producteurs et, au-delà, sur celles de la plupart des pays émergents affectés de perspectives de plus en plus largement décevantes.

Taux de change effectif du dollar



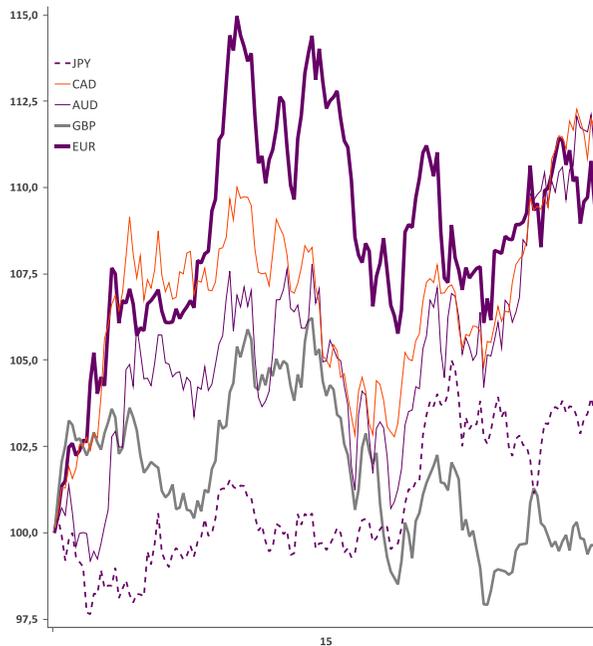
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Rouble contre \$ et cours du pétrole, 01/01/15=100



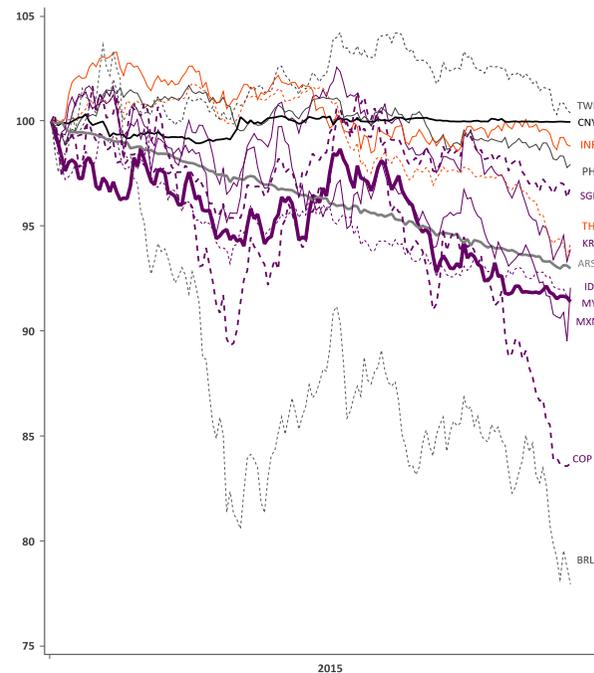
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Taux de change du dollar contre les principales devises, 01/01/15=100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Taux de changes vis-à-vis du \$, 01/01/2015=100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Véronique Riches-Flores
contact@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes. **Organisme de R&D agréé par le Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche, RichesFlores Research est éligible au CIR (Crédit d'Impôt Recherche).**

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, contact@richesflores.com