

Liquidités : « Un verre ça va, trois verres... Bonjour les dégâts ».



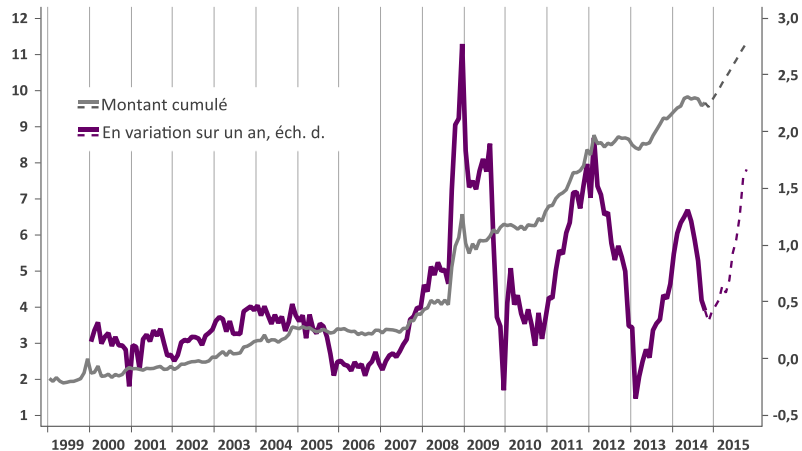
V. Riches-Flores

L'inquiétude suscitée par l'arrêt des injections de liquidités par la Fed n'a pas troublé bien longtemps les marchés. Pour cause, les opérations promises par la BoJ et la BCE depuis la fin octobre devraient plus qu'assurer le relais. A raison de 1000 milliards d'euros côté BCE et 80 000 mds de yens côté BoJ, ce sont quasiment 2000 milliards de dollars que les deux banques centrales devraient injecter sur les marchés en 2015, un montant deux fois supérieur à celui pratiqué par la Fed quand cette dernière opérait à plein régime en 2013.

Retrouvez nous sur :
www.richesflores.com

28 novembre 2014

Bilans agrégés de la FED, la BCE et la BoJ en Trn \$



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Vive la déflation !

Les liquidités mondiales devraient donc encore affluer pour représenter, au bas mot, la moitié de la hausse nominale du PIB mondial prévue par le FMI pour l'année prochaine. C'est, du coup, Noël avant l'heure. En cette

fin d'année, un peu comme un gagnant au loto, l'investisseur programme ses achats pour l'année prochaine, avec une question lancinante : quels actifs privilégier pour tirer le meilleur parti de ce contexte ?

- Le marché américain ? L'idée est tentante mais le marché est relativement cher et risque d'être malmené par la hausse des taux directeurs qui, selon l'avis de la plupart des investisseurs, ne manquera pas de se profiler courant 2015.
- Le high yield ? Trop largement plébiscité par la recherche de rendements ces derniers temps, sa qualité se dégrade faisant encourir un risque que beaucoup ne souhaitent pas prendre.
- Les obligations européennes ? Des rendements espagnols à 1,85 % laissent dubitatifs quand les taux français à moins de 1 % sont souvent perçus comme une aberration et l'opacité autour de la Grèce retient d'acheter les titres hautement rémunérateurs de ce pays, à plus de 8 % aujourd'hui. De l'avis général, les bas niveaux de taux présents n'incitent guère à s'exposer davantage aux marchés souverains des pays développés.

Le choix des possibles se rétrécit dès lors sensiblement faisant irrémédiablement évoluer le regard vers deux poches d'actifs plébiscitées par bon nombre d'investisseurs européens :

- les sociétés européennes, peu chères, que la baisse de l'euro, la chute du pétrole et les perspectives d'amélioration de la croissance finissent par rendre attractives,
- les marchés frontières des pays en développement qui ces dernières années se sont révélés de très bons réceptacles des liquidités mondiales.

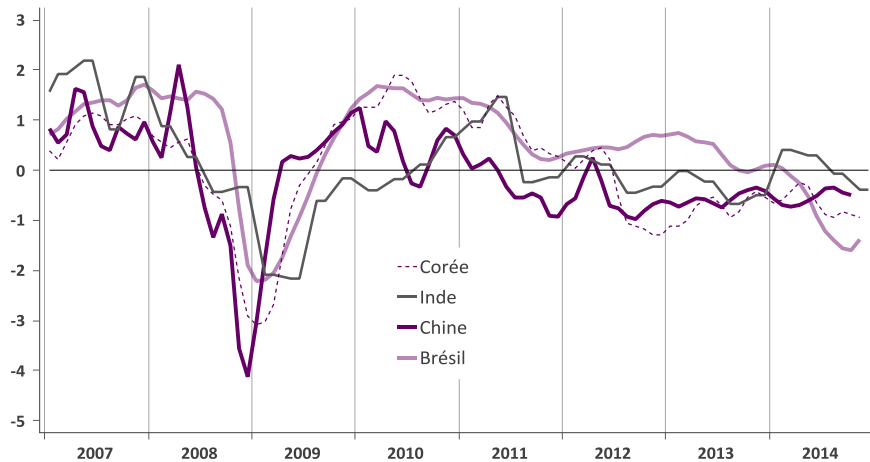
En somme les menaces de déflation qui ces derniers mois ont poussé les banquiers centraux à décupler leurs interventions ne soucient guère. De fait, les stratégies d'investissement présentes semblent faire bien peu de cas de la réalité économique du moment.

Les liquidités feront-elles les rendements escomptés ?

Les tendances sur le front de l'activité n'ont pourtant guère été à la hauteur des attentes ces derniers mois. À l'exception des bonnes nouvelles en provenance des États-Unis, la zone euro flirte avec la récession depuis le début de l'été, l'économie japonaise se contracte et même le Royaume-Uni déçoit. Du côté des pays émergents la situation n'est pas plus encourageante. Les plus grands pays ont tous vu leur situation fragilisée depuis le début de l'année, quand la chute des prix des matières premières confisque à de nombreux exportateurs des ressources essentielles à leur croissance et à leur équilibre financier. Non seulement, donc, les perspectives de croissance semblent bien fragiles mais l'ensemble est peu propice à une évacuation rapide des forces déflationnistes en place à l'échelle internationale.

Climat des affaires, principaux pays émergents

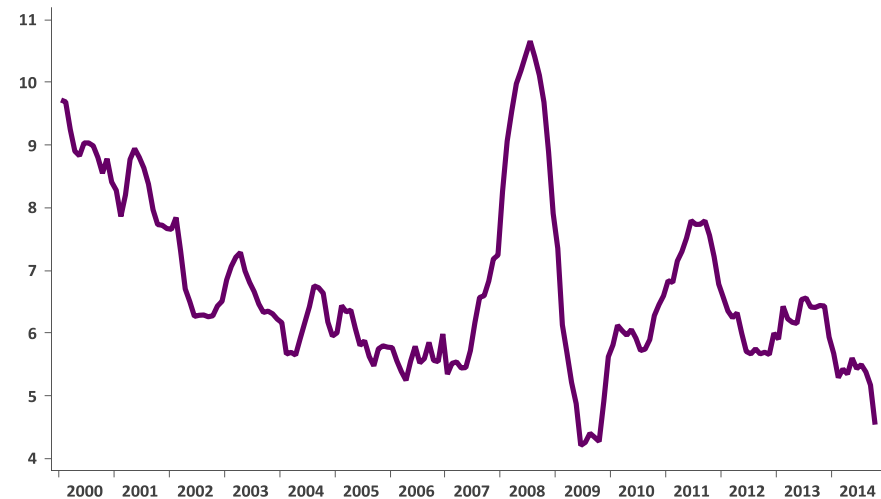
Données centrées normées



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

L'inflation mondiale, c'est presque acquis, devrait tomber sous la barre de 2,5 % dans les prochains mois quand celle des pays émergents a toutes les chances de refluer vers un plus bas historique, enfonçant ainsi le plancher de 2009 de 2,3 %. Un tel environnement pose bien des questions sur la capacité de ces pays à satisfaire les attentes en présence.

Taux d'inflation annuel dans les pays émergents en %

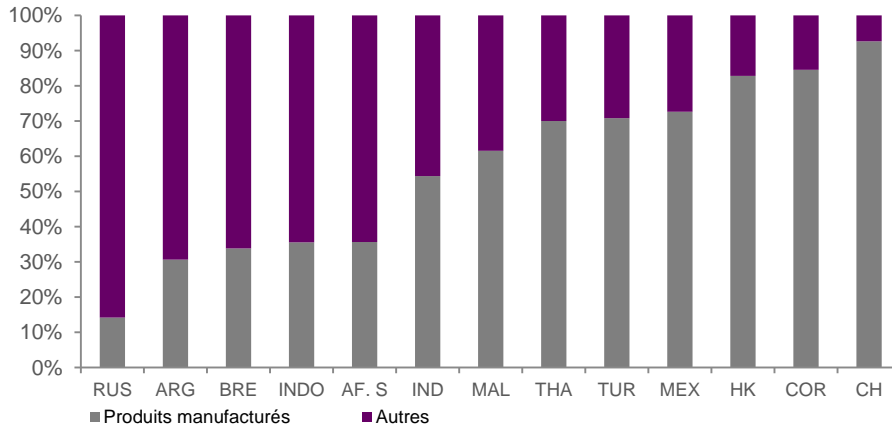


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

- Le surendettement de la Chine n'est viable, on le sait, que sous l'hypothèse d'une croissance nominale suffisamment solide pour en absorber son coût futur, or, avec une inflation à 1,6 % en septembre, susceptible de tomber aux alentours de 1 % dans les mois à venir, le risque assorti à la situation financière du pays s'accroît sans aucun doute.
- De nombreux pays d'Asie, déjà sous le coup des effets déflationnistes liés à l'excès de leurs capacités productives, sont par ailleurs susceptibles de souffrir de la détérioration du contexte inflationniste régional et mondial dans un environnement d'hyper concurrence, qui plus est, exacerbé par la politique du Japon. Singapour, Taïwan, la Corée et la Thaïlande dont les taux d'inflation oscillent entre zéro et un pourcent auront assurément du mal à maintenir une rentabilité satisfaisante de leurs entreprises dans les trimestres à venir.
- La Russie, sévèrement impactée par les sanctions occidentales, risque par ailleurs d'avoir bien des difficultés à stabiliser le cours du rouble dans le sillage de l'effondrement des cours du pétrole. Bien qu'ayant déjà perdu 30 % de sa valeur contre le billet vert depuis le printemps, le rouble risque d'être particulièrement malmené dans les prochaines semaines quand la récession qui sévit dans le pays s'en trouvera *de facto* aggravée.

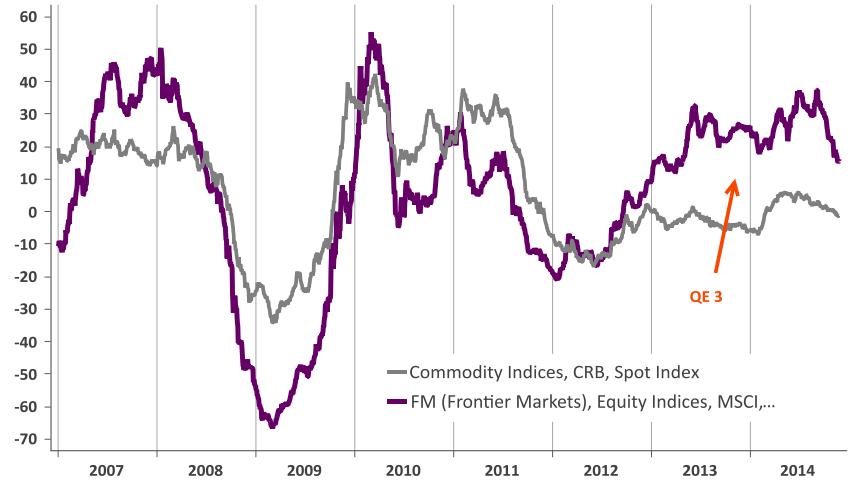
- Enfin, nombre de pays d'Amérique latine ou d'Afrique sont exposés à la perte de leurs revenus à l'exportation, qui pour la plupart signifie une détérioration de leurs perspectives conjoncturelles et financières.

Structure des exportations de marchandises des principaux pays émergents, en %



Sources : RF Research, OMC

Indice MSCI Frontier markets et prix mondial des MP (CRB), GA en %



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Dans cet environnement complexe, les risques en présence ne peuvent à l'évidence être occultés par les seuls effets positifs escomptés de la baisse des cours du pétrole sur les pays importateurs et de l'afflux des liquidités de la BoJ et de la BCE.

La fuite en avant des banquiers centraux, mérite donc de prendre du recul.

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