

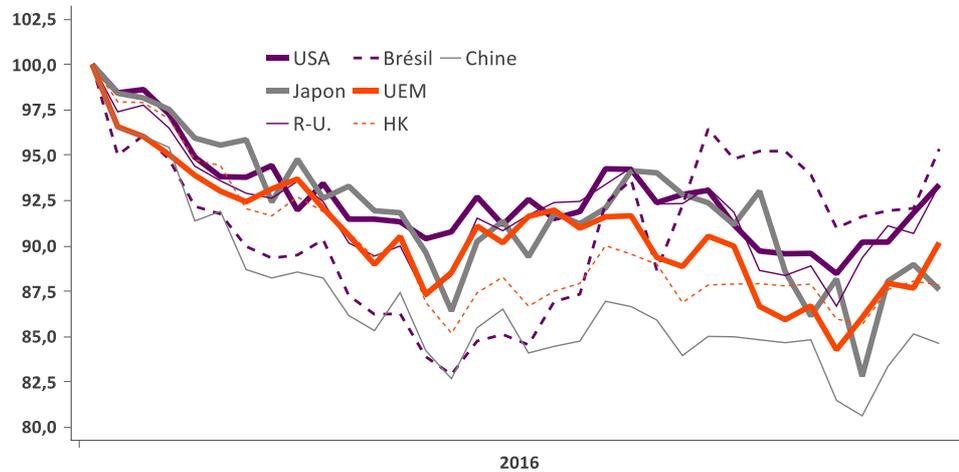
# Octobre bis ?

## Rappel - Présentation du 22 mars



Entre les rebonds techniques des marchés, assimilables à une respiration, et les premiers signaux d'une embellie durable, l'appréciation est souvent périlleuse, d'autant que, sans forcément s'inscrire dans la durée, les phases de récupération peuvent être spectaculaires, à l'image de ce qui s'est passé en octobre dernier.

### Indices MSCI, en \$ 01/01/2016=100

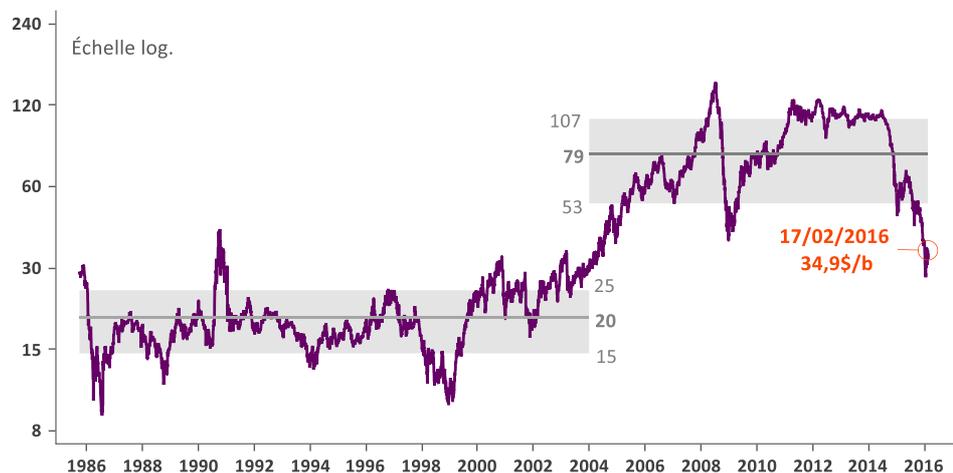


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Quatre éléments semblent expliquer le regain d'optimisme des marchés depuis le milieu de la semaine dernière :

- L'accord entre la Russie et l'Arabie Saoudite sur une stabilisation de la production de pétrole, dorénavant renforcé par la position de l'Iran, à l'origine d'un raffermissement des cours de l'or noir.

### Cours du brent de mer du Nord, \$/baril



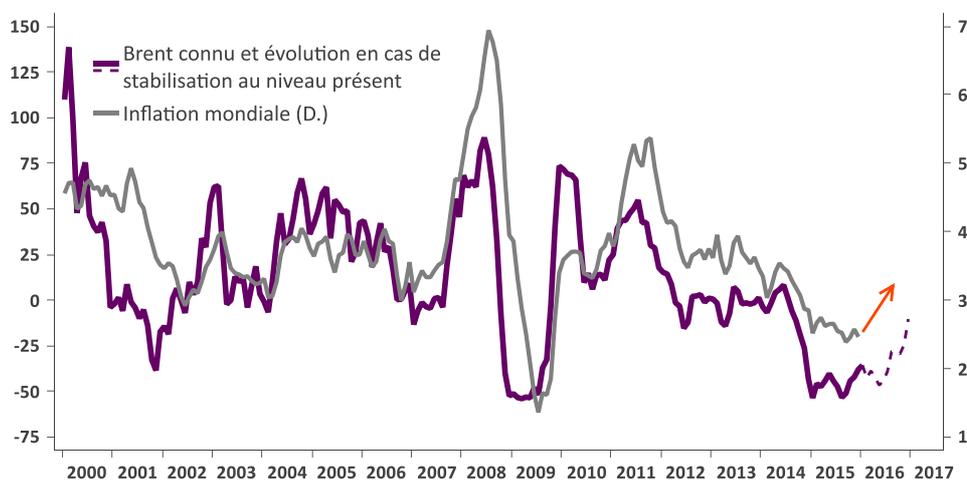
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

- Les commentaires de Mario Draghi annonçant qu'il avait les moyens d'agir dès le prochain Comité de politique monétaire de la BCE si les développements récents venaient à menacer les prévisions d'une normalisation de l'inflation, ce qui est incontestablement le cas.
- L'évidence, plus nette depuis la publication des minutes du dernier FOMC de la Fed, hier, que cette dernière est suffisamment préoccupée par l'évolution du contexte économique et financier international pour mettre un peu plus à l'écart son intention de relever le niveau de ses taux directeurs, susceptible de consolider le mouvement baissier du billet vert et d'éloigner, par là-même, la menace d'une dévaluation chinoise.
- Enfin, les nouvelles en provenance de Chine avec en début de semaine, l'annonce d'une très forte augmentation du crédit à l'économie et, cette nuit, l'adoption d'un nouveau projet de dépenses en infrastructures ferroviaires urbaines de 55 milliards de yuan (8,5 milliards de dollars).

À ceux-ci nous sommes, toutefois, tentés d'opposer à peu près autant de réserves.

- Ne pas augmenter la production est une chose, la baisser pour permettre de rééquilibrer un marché en excès d'offre en est une autre, notamment au regard de la détérioration des perspectives de demande que suggèrent les tendances économiques en place. Or, si l'Arabie Saoudite a effectivement déclaré la guerre à ses concurrents producteurs de pétrole de schiste, sans doute n'est-elle pas prête à laisser les prix se redresser significativement. On ajoutera qu'il faudrait que les cours du brut remontent beaucoup pour réinsuffler une dynamique susceptible de panser les plaies du monde producteur, sans doute dans des proportions très couteuses pour les consommateurs. Alors que la chute de la facture pétrolière est à peu près le seul facteur de soutien de l'activité en zone euro, on peut s'interroger sur la bonne nouvelle que constituerait une remontée des cours.
- Il ne faudrait pas, non plus, une remontée spectaculaire des prix du pétrole pour retirer à la Fed la latitude qu'elle a récemment retrouvée, compte-tenu des effets de base sur l'inflation tant américaine que mondiale (relire à ce sujet « [L'inconnue pétrolière du scénario 2016](#) »).

### Prix du pétrole et inflation mondiale, GA en %

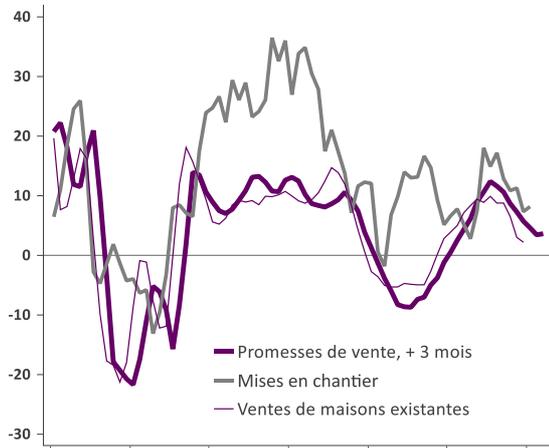


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

• Enfin, et surtout, on ne voit guère dans les publications économiques récentes de quelconques signes de réconfort, notons en particulier :

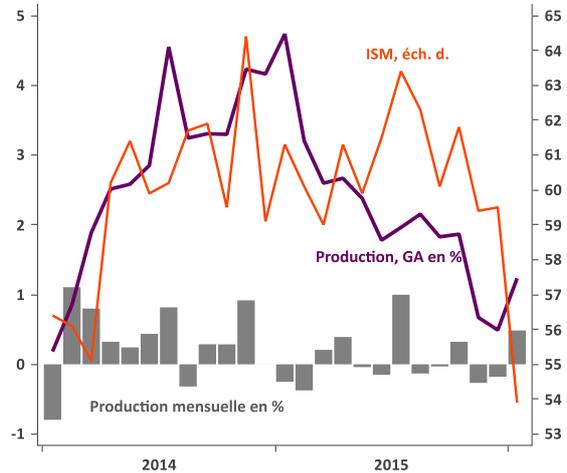
- **La frilosité des dépenses de consommation des Américains**, sur fond de ralentissement de l'activité immobilière, dont les tendances l'emportent largement sur le rebond de la production manufacturière du mois de janvier.

**Indicateurs immobiliers, GA, lissés sur 3 mois**



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

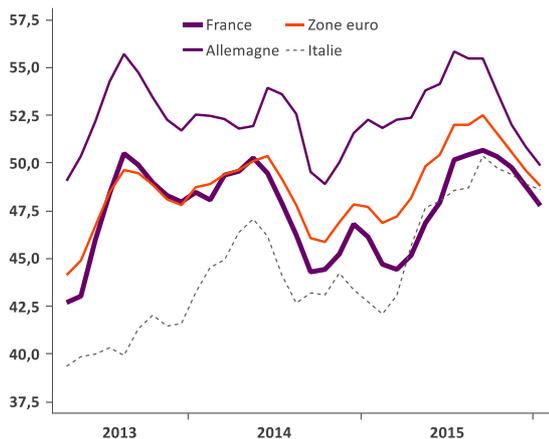
**Production manufacturière et ISM américains**



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

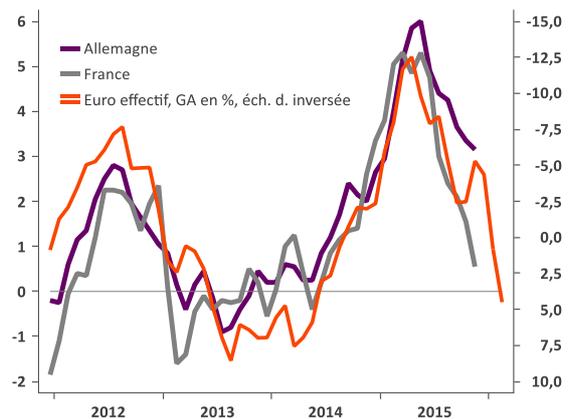
- **La médiocrité de l'activité industrielle en zone euro** et les déceptions observées sur le front de la consommation, malgré le rebond des immatriculations automobiles et tandis que disparaissent rapidement les effets positifs sur les marges à l'exportation de la baisse de l'euro de l'an dernier.

**Indice PMI du climat des affaires dans le commerce de détail**



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

**Indicateur de marge à l'exportation\* et taux de change de l'euro**



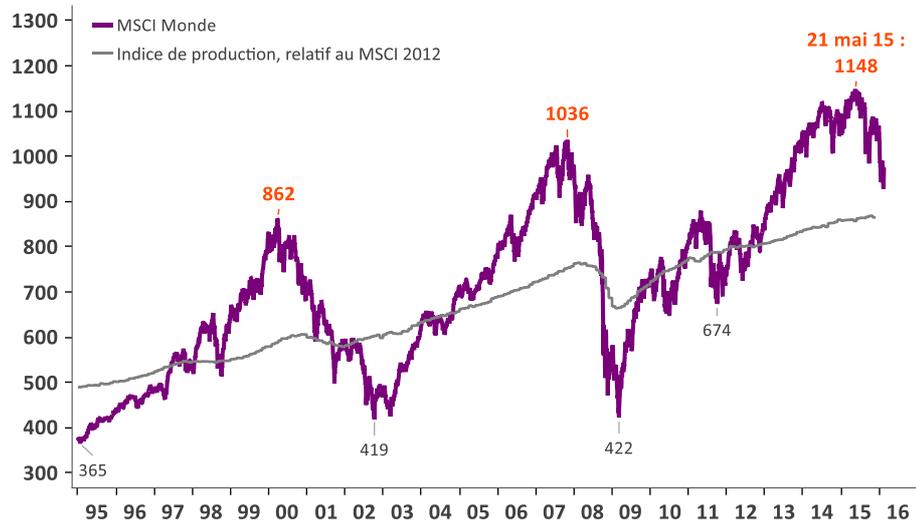
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

\* Écart de croissance des prix à l'exportation extra-UEM vs intra-UEM

- **La situation délicate du Japon**, dont on voit mal comment la Banque Centrale pourrait rester inerte face à l'appréciation du yen de ces dernières semaines.

En définitive, si une respiration des marchés est bien légitime après les fortes baisses enregistrées depuis le 1<sup>er</sup> janvier, la probabilité que ce mouvement ne soit qu'une pause dans le processus de correction en cours semble toujours l'emporter sur celle d'un éventuel retournement susceptible de durer (voir à ce sujet « [Tant de raisons de ne pas céder à la tentation](#) » du 8 février)

### MSCI Monde et production industrielle



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

**Véronique Riches-Flores**  
[contact@richesflores.com](mailto: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.

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](mailto:contact@richesflores.com)