

C'est la saison des vœux, des bonnes résolutions et des prévisions boursières. 2016, plus que les autres années pourrait être une année de ruptures. Les Cygnes Noirs rôdent, des opportunités uniques également.



2016 : une année à risque et d'opportunités



C'est la saison des vœux, des bonnes résolutions et des prévisions boursières. En général, la lecture des prévisions annuelles est ennuyeuse. Quoiqu'il en existe de très intéressants, la plupart des stratégestes ne font que tirer des droites. Ils extrapolent les tendances récentes sur les mois à venir. Accordons-leur que le 1^{er} janvier n'est pas forcément très différent du 31 décembre. Pourtant, 2016, plus que les autres années pourrait être une année de ruptures. Les Cygnes Noirs rôdent. En termes mathématiques, la dérivée sera discontinue.

Afin de délivrer notre scénario détaillé pour 2016 et proposer des objectifs chiffrés, nous avons laissé une place plus importante qu'à l'accoutumée à l'extrapolation et à notre intuition. Ils sont bien éloignés du consensus bien qu'en quelques jours de bourse, ce dernier se soit rapproché de nous. En bourse, difficile de gagner de l'argent avec ce que chacun sait. Chacun le sait ;)

Les principaux indices actions baissent de 15% à 20% en 2016.

Ces derniers mois, nous avons égrainé les raisons de notre pessimisme. Nos abonnés le savent.

En 2016, les résultats des entreprises américaines déçoivent fortement sous l'effet d'une faible demande, de la vigueur du dollar et d'une contraction des marges. La valorisation des marchés se contracte vers sa moyenne historique. Après avoir passé une bonne partie du 1^{er} semestre dans la zone 1880-2010 points, le S&P500 décroche violemment jusqu'à passer sous les 1.700 points. La perspective d'une baisse des taux au dernier trimestre lui permet de rebondir et de finir l'année autour de 1.750 points, en baisse de 15%.

En Europe, les anticipations du consensus de meilleures performances boursières qu'outre-Atlantique sont déçus. Malgré l'activisme de la BCE, le rebond de l'euro pèse sur la rentabilité des entreprises européennes. Pourtant, les nuages qui s'amoncellent compromettent l'existence de la zone euro telle que nous la connaissons aujourd'hui. L'afflux de migrants accentue les divisions entre les pays de la zone. Les pays prônant une fermeture des frontières gagnent en influence. Au sein de chaque pays, les partis extrémistes gagnent en popularité. Affaiblie Mme Merkel ne parvient plus à endiguer la montée du parti populiste eurosceptique Alternative für Deutschland. En Allemagne, comme en France, les élections de 2017 se présentent mal pour les partis traditionnels. Les gérants internationaux affublent la zone euro d'une décote significative. L'EuroStoxx50 baisse de 20% dans la zone des 2.600 points.

La probabilité d'attentats va crescendo. La mort portant à leurs yeux une grande valeur, nul doute que les assaillants chercheront à battre des records dans le domaine de l'horreur. Une cyberattaque de grande ampleur est aussi possible.

Finalement, au sein de la poche actions, les performances 2016 ne se (dé)construisent pas grâce à l'allocation géographique mais surtout par la gestion du timing du fait d'une volatilité et de swings importants.

Des monnaies en ordre dispersé



En 2016, la faiblesse de l'économie américaine, dont la croissance est inférieure à 2.0%, et l'accentuation de la crise des pays émergents dont les devises baissent encore (Brésil, Turquie et Afrique du Sud en tête) ne permet pas à la Fed de relever les taux d'intérêt. Elle envisage même de les baisser au dernier trimestre et passe à l'acte lors de sa dernière réunion le 14 décembre 2016, une fois connu le 45^e Président des Etats-Unis.

Le changement à 180° de la Fed et les performances décevantes des marchés incitent les investisseurs à rechercher des opportunités à l'étranger. Le dollar baisse contre euro jusqu'à 1.2\$ et 108 Yens en cours d'année mais progresse encore contre les devises émergentes. Les BCE et la BoJ accélèrent leur programme de rachat d'actifs permettant un nouvel accès de faiblesse de l'euro et du yen au second semestre. Les taux longs américains à 10 ans finissent l'année autour des 1.9%. Encore une fois, le krach obligatoire attendu par de nombreux participants n'a pas lieu.

Pétrole : de volatilité dans la baisse et dans la hausse



Après une baisse de près de 30% dans les premiers mois de 2016, le pétrole rebondit jusqu'à 60\$ pour finir l'année en légère baisse. Plus que d'autres classes d'actifs, le pétrole bénéficie d'un consensus marqué à la baisse. Il faut reconnaître que la situation actuelle ne plaide pas en sa faveur. La stratégie de l'Arabie saoudite de production à tout prix reste inflexible et les autres producteurs n'ont pas baissé leur production. La Russie qui subit encore les sanctions européennes a besoin de faire entrer des capitaux, à tel point qu'elle vend son pétrole en yuan à la Chine. De leur côté les producteurs américains, bien qu'ayant fermé la moitié de leur forage continuent de produire des capacités importantes. La possibilité qui leur est désormais offerte d'exporter est une incitation à maintenir des niveaux de production élevés. L'accélération de l'offre alors que la demande stagnait a eu pour conséquence une forte hausse du niveau des stocks de brut. Les capacités de stockage maximales sont proches. Si elles devaient être atteintes, alors les cours s'effondreraient plus encore. A la tête des pronostiqueurs baissiers, Goldman Sachs (comme Morgan Stanley depuis hier) prévoit un niveau de 20\$ à la fin de l'année. Pour mémoire, en mai 2008, après que les cours du brut soient passés de 50\$ à 130\$, cette vénérable maison estimait qu'ils devaient atteindre 200\$ (vous vous souviendrez avec malice la théorie du « peak oil »). 6 mois plus tard, ils valaient 40\$.

Pourtant, plusieurs raisons militent pour un rebond violent.

- Géopolitique : jusqu'à présent, les tensions géopolitiques ont eu un effet dépressif sur le pétrole. Cela change en 2016.

Les prix du pétrole sont entre les mains de l'Arabie Saoudite (Sunnites). Sa stratégie est simple. La baisse des cours m'affaiblit mais fait mourir les autres pays producteurs, qui doivent payer pour leur félonie, au premier rang desquels l'Iran qui revient sur les marchés mondiaux ce mois-ci et la Russie. Ils doivent payer pour leur soutien au président Syrien. Sans oublier les Etats-Unis qui, en se retirant d'Irak ont donné du pouvoir aux Chiites. Les Sunnites avaient été persécutés. Les négociations directes entre les Etats-Unis et l'Iran ont convaincu le Royaume wahhabite du souhait des Etats-Unis de jouer un rôle plus limité à l'avenir dans la région.

La réponse de l'Iran passera par des actions terroristes visant les capacités de production ou de transport saoudiens, dans le détroit d'Hormuz par lequel passe 30% du commerce de pétrole mondial. Par ailleurs, la reculade de Daesh dans le centre de l'Irak, en particulier autour de Ramadi incitera l'Arabie Saoudite à s'engager sur le territoire irakien pour définir et reconstituer une zone de protection face à l'ennemi iranien. Bahreïn, petite île voisine de la taille de la moitié de l'île Maurice focalisera les tensions entre les deux pays. Comme l'Arabie Saoudite, les dirigeants de Bahreïn sont sunnites mais la population est très majoritairement Chiite. La révolution arabe de 2011 avait été éteinte par l'intervention de l'Arabie Saoudite.

- L'offre de pétrole a déjà commencé à se réduire hors OPEP. Cette tendance va s'accroître. Peu d'acteurs sont viables sous 35\$.
- Le dollar pourrait inverser sa tendance (cf. ci-dessus). Cette situation allégera la pression haussière du dollar et la pression baissière sur le pétrole.

- On ne peut exclure que la politique monétaire chinoise donne quelques résultats favorables dans le courant de l'année. Une reprise de la croissance favorisera la demande de pétrole.

Quand acheter ?

Les points bas du pétrole sont atteints au moment où un acteur important de la recherche pétrolière fera défaut, en cas d'action terroriste télécommandée par l'Iran ou si d'importantes manifestations se déroulent en Arabie-Saoudite. Le printemps arabe n'avait pas franchi la frontière grâce à de généreuses subventions à l'époque où le pétrole oscillait autour des 100\$. Déjà le droit de vote aux femmes et la probable mise en bourse de Saudi Aramco indique que le pays souhaite faire baisser la pression qu'il subit. Les spécialistes des matières premières ont l'habitude de dire que la solution à des prix élevés, ce sont des prix encore plus élevés. Et vice versa. En d'autres termes, les prix élevés tuent la demande et les prix bas tuent l'offre. Ainsi, les prix sont régulés. Mais pour le moment aucune faillite d'ampleur. Patience. Cela sera le Cygne Noir de 2016 et le feu vert pour acheter le secteur.

Nous prévoyons d'augmenter les pondérations aux pays & secteurs liés au pétrole. Par exemple, le marché Russe d'un point de vue tactique. Si la baisse du pétrole a affaibli la Russie d'un point de vue économique, son rôle géopolitique s'est grandement renforcé. En ayant un ennemi commun avec l'Europe, les sanctions prises il y a un an seront levées en 2016. De plus, un rebond du pétrole bénéficiera au Rouble. 2016 nous donnera l'occasion de participer à un fort rebond.

2016 sera une année difficile. Nous étions pessimistes quand le consensus était optimiste. Le succès des performances boursières 2016 consistera à savoir prendre opportunément quelques risques. Quand points d'entrée uniques se présenteront.

«Un pessimiste voit la difficulté dans chaque opportunité; un optimiste voit l'opportunité dans chaque difficulté» – Winston S. Churchill.

En 2016, nous deviendrons optimistes. Get ready.

Rédigée le 12 janvier 2015

Régis Yancovici

Fondateur ETFinances



Cette publication constitue une « recherche en investissement » au sens de l'article L544-1 du Code Monétaire et Financier. Il ne s'agit pas d'un « Conseil en Investissement » personnalisé.

L'ensemble des personnes physiques ou morales en relation avec les clients ou prospects de Pragmages ou ses éventuelles filiales sont soumis à une charte d'éthique qui est à votre disposition.

Les recommandations présentes dans ce document sont réalisées avec la plus grande probité et en totale indépendance vis-à-vis des établissements financiers, en particulier des producteurs d'ETF.