

Flash EMC

6 JUILLET 2015

La crise grecque a pris une nouvelle tournure avec la victoire du non (rejet de l'accord avec les partenaires européens et le FMI) lors du référendum de ce week-end. Le ministre des finances grec a démissionné et a été remplacé par M. Tsakalotos, jugé plus modéré et rassembleur. Au lendemain de ce référendum, la poursuite du dialogue avec les créanciers s'annonce tendue et incertaine.

Les marchés chinois ont poursuivi leur chute ces derniers jours, perdant env. 30% de leur valeur en trois semaines et payant les excès de ces derniers mois. Les investisseurs ont continué de vendre en dépit des mesures prises par les autorités pour stabiliser les marchés, ajoutant à la panique.

Aux Etats-Unis, les derniers chiffres et indicateurs économiques (taux de chômage à 5.3%, créations d'emploi, chiffres ISM, etc.) sont sortis plus ou moins comme attendus.

Hormis les perturbations déstabilisantes à court terme, il ne faut pas oublier que les « conditions-cadres » demeurent favorables aux actifs « risqués » : taux d'intérêt bas, prix du pétrole bas, inflation basse, euro faible, croissance modérée, liquidités importantes, mesures d'assouplissement quantitatif, notamment en Europe et au Japon. La seconde partie de l'année 2015 sera également caractérisée par une « divergence » de croissance et de politique monétaire entre les Etats-Unis et le reste du monde. Les taux d'intérêt devraient toutefois rester durablement à des niveaux historiquement bas et le dollar devrait rester soutenu.

Après avoir très fortement baissé en 2014, puis rebondi quelque peu au printemps, les cours des commodities ont repris le chemin de la baisse. Du point de vue stratégique, et au-delà des craintes géopolitiques, nous sommes toujours d'avis que les prix des matières premières (y-compris de l'or et du pétrole) devraient évoluer tout au mieux latéralement dans l'environnement actuel pour les raisons suivantes : 1) surabondance de l'offre (le marché doit absorber les conséquences des excès d'investissements en capacités d'extraction) ; 2) décélération de la croissance des pays émergents et notamment la Chine ; 3) fin du programme de Quantitative Easing de la Fed ; et 4) tendance au raffermissement du USD.

Dans le domaine énergétique en particulier, la montée en puissance du pétrole et gaz de schiste (shale oil et shale gas) en Amérique du Nord alimente certainement l'offre qui se trouve en situation excédentaire par rapport à une demande qui s'avère être plus faible qu'anticipée. Les Etats-Unis sont en effet redevenus le premier producteur de pétrole, détrônant l'Arabie Saoudite et la Russie. Les stocks de pétrole accusent également une forte hausse aux Etats-Unis en raison de la hausse de la production américaine et ceci malgré la forte baisse du nombre de forages horizontaux depuis octobre 2014. De plus, l'hypothétique retour progressif de l'Iran sur le marché énergétique (l'Iran détient 9% des réserves pétrolières mondiales et 18 % des réserves de gaz) augmenterait encore l'offre. Cette tendance de fond dans le marché pétrolier devrait conduire à un prix du pétrole bas pour un certain temps. Sur le marché pétrolier international, notons que la Chine vient de dépasser les Etats-Unis pour la première fois en tête du classement des principaux importateurs de brut, et ce en dépit du ralentissement de son économie (importation de 7.4 millions de barils par jour en avril contre plus que 7.2 millions pour les Etats-Unis). Grâce à la montée en puissance de sa production indigène de pétrole de schiste, les Etats-Unis sont maintenant bien loin des 10 millions d'importation d'il y a encore dix ans.

Pour plus d'informations et des conseils personnalisés, n'hésitez pas à contacter nos associés-gérants au +41 22 817 78 78.

Retrouvez également EMC Gestion de Fortune sur internet à l'adresse www.emcge.com

EMC Gestion de Fortune SA
19, rue du Rhône, 1204 Genève
Tél +41 22 817 78 78 www.emcge.com
Gérants indépendants depuis 1982