

NUMÉRO 8

— JANVIER 2017

L'Éclaireur

Le point mensuel des gérants de WeSave.fr

wesave.fr
investissons l'avenir

SOMMAIRE

02 Perspectives 2017
03 L'éclairage du gérant
07 Points macros et marchés

08 Vue des actifs
11 Nos vues tactiques et stratégiques
12 Pour aller plus loin

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les informations communiquées dans ce document ne sauraient représenter aucune forme de conseil en investissement, ni obligation de souscription ultérieure. L'investissement en unités de compte présente un risque de perte en capital.

Vincent Lequertier - Gérant Senior chez WeSave

PERSPECTIVES 2017

Janvier 2017



10 convictions de WeSave

01 Des soutiens budgétaires et fiscaux devant apparaître à travers le monde, les politiques monétaires seront donc moins accommodantes et le coût de l'emprunt va augmenter.

02 La hausse des taux devrait se poursuivre en début d'année, pénalisant notamment les obligations américaines.

03 Le renfort d'activité et d'inflation devrait dans un premier temps bénéficier aux entreprises, ce qui devrait contribuer à soutenir la performance des marchés d'actions.

04 Les dettes des entreprises devraient bénéficier d'une activité économique soutenue avec un risque de défauts modéré, notamment pour les obligations « high yield ».

05 La BCE devant intervenir pour limiter tout écartement significatif entre les rendements des pays du cœur de l'Europe et celui des pays « périphériques », ces derniers sont donc attrayants en relatif.

06 Parce qu'elles bénéficieront de débouchés plus dynamiques, les entreprises vont réactiver progressivement l'investissement, et cela en dépit d'une remontée du coût de l'emprunt.

07 Le Dollar devrait aller chercher la parité face à l'Euro, ce qui devrait nuire aux cours de l'or en début d'année.

08 Le repli du Yen devant se poursuivre, il est donc intéressant d'être exposé aux actions japonaises mais à condition d'être couvert du risque de changes.

09 La force du Dollar et la remontée des taux d'intérêts devraient surtout pénaliser les zones émergentes endettées en Dollar.

10 La remontée des taux d'intérêts réels devrait affecter les prix des matières premières.

Vincent Lequertier - Gérant Senior chez WeSave

L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

Janvier 2017



Quels que soient les actifs, les rotations auront été particulièrement fortes en 2016 : allègement des obligations en faveur des actions, les valeurs de croissance et de rendement délaissées au profit des titres décotés (bancaires, cycliques,...), le rebond des matières premières et des émergents,... Parce que de nombreux changements de paradigmes économiques semblent s'amorcer, un diagnostic rigoureux des perspectives s'impose : 2017 pourrait s'avérer être une année complexe pour les allocations d'actifs.

Les soutiens monétaires des banques centrales s'effacent peu à peu au profit de politiques budgétaires plus volontaires

Depuis plusieurs années, les banques centrales ont adopté des politiques monétaires extrêmement accommodantes afin de gagner du temps et pour permettre aux Etats, aux entreprises et aux ménages de bénéficier d'un coût de la dette aussi faible que possible. Mais ceci a souvent eu pour effet de détourner les capitaux de l'économie réelle au profit des marchés financiers, et d'engendrer des allocations peu efficaces pour étayer une croissance

économique pérenne. De plus, la faiblesse des taux d'intérêts altérant la rentabilité des banques, celles-ci sont devenues réticentes à accorder des crédits très coûteux du fait des contraintes réglementaires qui pèsent sur elles. C'est pourquoi l'hypothèse de soutiens à la croissance économique via des politiques budgétaires actives bénéficie désormais d'un écho favorable. La faiblesse des taux d'intérêts est tout d'abord une incitation forte à mettre en place des mesures d'expansion budgétaire puisque le coût des dettes additionnelles reste modéré. Par ailleurs la durée de cette crise a épuisé la patience des peuples, d'où la montée des votes contestataires et la tentation pour les dirigeants politiques d'apaiser ces revendications en baissant la fiscalité ou en augmentant les dépenses. Ainsi, les programmes économiques de Donald Trump, de Theresa May,... convergent vers une puissance publique plus interventionniste et disposée à mettre temporairement de côté la question de l'endettement de l'Etat. La forte compétition entre les pays incite à privilégier en priorité les baisses de fiscalité sur les ménages (soutien à la demande) et sur les entreprises (soutien à l'offre) plutôt que d'engager des dépenses additionnelles importantes. Mais ces



mesures vouées à doper la croissance économique et l'inflation ne produiront leurs pleins effets qu'en 2018 et au-delà. Les stimuli monétaires deviennent alors

moins indispensables. Ainsi, tout éventuel retrait ou durcissement monétaire devra être graduel afin de ne pas asphyxier ces relances budgétaires par des taux d'intérêts réels (i.e. hors inflation) trop élevés.

Par le passé, les épisodes de remontée de taux ayant toujours créé de l'instabilité financière, des chocs de volatilité sont donc possibles.

L'investissement, au cœur du processus de relance économique attendu

Par leurs politiques monétaires très accommodantes, les banques centrales ont instauré un contexte financier de taux d'intérêts extrêmement bas, voués à stimuler l'investissement. Mais ce stimulus, bien que favorable, n'est pas suffisant. La confiance dans les perspectives est en effet le préalable indispensable pour déclencher l'acte d'investissement. C'est pourquoi jusqu'à présent les Etats ont persévéré dans leurs efforts de désendettement, les ménages ont préféré l'épargne, et les entreprises ont privilégié les rachats d'actions et les versements de dividendes. Au cœur du mécanisme d'investissement se trouvent les entreprises. Ces dernières n'investissent que si elles ont confiance dans leurs débouchés à venir. Mais l'atonie de la consommation des ménages et les restrictions budgétaires durant ces dernières années ont asphyxié les dépenses. C'est pourquoi rétablir enfin quelques stimuli budgétaires et fiscaux est une rupture majeure. En baissant la fiscalité sur les ménages, les Etats dopent le pouvoir d'achat et créent des marchés potentiels pour les entreprises. De même, baisser l'impôt sur les entreprises dote leurs bénéfices qui peuvent contribuer à relancer l'investissement et les créations d'emplois, sources de

“ la durée de cette crise a épuisé la patience des peuples, d'où la montée des votes contestataires ”

Principales conclusions pour les actifs financiers :

Un surcroît de croissance et d'inflation justifie d'alléger les obligations au profit des actions.

Les obligations souveraines américaines devraient plus particulièrement souffrir du programme budgétaire pro-croissance de D.Trump, alors que les obligations d'entreprises

devraient rester attrayantes (cf. fiscalité et activité favorable pour leur solvabilité).

nouveaux revenus pour la consommation finale. Sans même aller jusqu'à des dépenses additionnelles telles qu'envisagées par certains pays (cf. infrastructures aux Etats-Unis,...), la moindre rigueur budgétaire est déjà une incitation pour les entreprises à réaliser enfin des investissements de capacité et de productivité. Paradoxalement, l'actuelle remontée des taux d'intérêts pourrait même se révéler être un facteur d'accélération de l'investissement puisque temporiser signifie désormais augmenter le coût de l'investissement ! Pour les entrepreneurs, l'alternative à l'investissement peut aussi être l'acquisition d'un concurrent, à condition que les autorités de la concurrence n'opposent pas leur veto à une telle initiative. Cette dernière situation fait apparaître des primes d'acquisitions ou des primes spéculatives favorables aux marchés d'actions.

Principales conclusions pour les actifs financiers :

L'émission d'obligations par les Etats pour financer ces déficits budgétaires pèsera sur la performance des obligations souveraines. Un surcroît de débouchés potentiels profitera aux entreprises et donc aux actions et aux obligations d'entreprises. Les secteurs ou pays spécialisés autour des biens et services à l'investissement (cf. Allemagne, Japon,...) seront les gagnants de cette tendance naissante.



Le retour du protectionnisme et de l'isolationnisme, frein au commerce international

2016 a été une année particulièrement riche en secousses politiques : « Brexit », élection surprise de D.Trump, ou encore démission de M.Renzi suite au référendum italien. Chacun de ces votes traduit le même rejet de l'establishment, mais surtout la volonté de remettre en cause les liens entre le pays et l'étranger. Attentats, chômage,... les pertes de repères sont telles que la tentation d'isolement recueille ainsi de plus en plus les suffrages populaires. Déjà mal en point, la dynamique du commerce international pourrait donc se détériorer

encore en 2017. En effet, après une longue phase de délocalisations vers les pays à bas salaires,

la crise a brutalement interrompu ce processus, pesant fortement sur les échanges internationaux. Les premières victimes de cette stagnation des échanges sont les pays émergents. Hors, l'élection de D.Trump pourrait accentuer encore ce phénomène. En effet, ce dernier a assis sa campagne sur le rejet des pays émergents, Chine et Mexique en tête, et sur sa volonté de renégocier plusieurs accords internationaux majeurs. « America first ! » signifie favoriser par tous les moyens (fiscalité incitative ou punitive notamment) les relocalisations industrielles vers le territoire américain et privilégier les entreprises nationales par

“
Les premières victimes de cette stagnation des échanges sont les pays émergents
 ”

diverses mesures protectionnistes. Si tel était le cas, des mesures de rétorsions ne manqueraient pas d'être adoptées, au risque de déstabiliser le commerce international et les marchés financiers. En effet, la Chine possède par exemple près de 20% de la dette souveraine américaine et de très fortes réserves de changes en devises qui sont autant de moyens de pressions éventuels. Parce que la nature a horreur du vide, une telle situation pourrait toutefois aussi inciter les pays victimes de ces mises en quarantaine à nouer de nouveaux partenariats et créer de nouveaux flux d'échanges. Le thème de la « déglobalisation » et de ses conséquences devrait rester majeur pour les investisseurs. L'investiture de D.Trump, le

déclenchement officiel du « Brexit », les élections en France et en Allemagne,... les incertitudes politiques pourraient provoquer de nouveaux pics de volatilité sur les marchés financiers en 2017.

Principales conclusions pour les actifs financiers :

Tout déclin additionnel du commerce international nuira plus particulièrement aux pays émergents. Des mesures de rétorsions au travers des devises ou obligations souveraines pourraient attiser la volatilité en 2017. Les aléas politiques resteront nombreux, ce qui pourrait nécessiter l'intervention ponctuelle des banques centrales.

Le redémarrage de l'inflation

Durant les dernières années, la désinflation, voire la crainte d'une possible déflation, avait encouragé les banques centrales à adopter des politiques monétaires extraordinairement interventionnistes.

Mais en 2017 l'inflation devrait enfin réapparaître. En effet, le rebond des prix des matières premières depuis le début d'année 2016 devrait mécaniquement provoquer une hausse temporaire des prix de certains biens. Mais l'inflation n'est pérenne que si elle passe aussi par les salaires. C'est pourquoi la montée du



protectionnisme pourrait être déterminante. En effet, le fait de se replier sur soi implique aussi d'accepter de payer plus cher certains biens ou services fournis auparavant par des pays étrangers disposant de structures de coûts plus faibles. En compensation de débouchés désormais « captifs », les entreprises devront accorder des hausses de salaires pour compenser le recul du pouvoir d'achat des ménages.

De même, certaines pénuries de main d'œuvre

qualifiée apparaîtront

ponctuellement du

fait du repli sur soi, ce

qui provoquera des

hausses de salaires.

Une boucle vertueuse

pourrait se mettre en place : des hausses de salaires

favorisent la consommation, qui stimule à son tour

la production et les embauches, donc les salaires.

Toutefois, à court terme, ce sont les marges des

entreprises qui souffriront d'une remontée d'inflation.

Les investisseurs devront donc faire abstraction

de certains stress de valorisations de court terme,

notamment lors des publications de résultats, et

continuer de se projeter sur les perspectives de

2018 et au-delà. La question de la compétitivité des

entreprises sera donc une préoccupation forte pour

les investisseurs. C'est pourquoi la forte volatilité

constatée sur les devises est inquiétante car il est

très difficile pour un dirigeant d'entreprise de soutenir

à la fois un dérapage de sa structure de coûts et de

gérer simultanément les effets des fluctuations des devises. À condition que les variations des devises ne soient pas trop heurtées, l'intervention des banques centrales sera d'autant moins nécessaire que la croissance économique et l'inflation se renforceraient.

Principales conclusions pour les actifs financiers :

Plus d'inflation et de croissance nuira provisoirement aux obligations. Les phases de publications de résultats pourraient être

particulièrement

sensibles pour les

marchés d'actions. Les

devises reflèteront les

différentiels de croissance

et d'inflation entre zones, ce qui devrait plutôt

favoriser le Dollar. La remontée des taux d'intérêts

réels devrait affecter les prix des matières premières.

En 2017, la « grande rotation » consistant à alléger les obligations au profit des actions sera soumise au test des résultats macro-économiques. Les déceptions micro-économiques ne seront soutenables qu'à condition que le scénario de reprise économique et d'inflation soit conforté par des faits tangibles. Les fondamentaux économiques reviendront donc au premier plan en 2017. Le principal risque serait de voir les taux d'intérêts remonter trop vite alors que l'accélération de la croissance économique n'aurait pas eu le temps de s'engager suffisamment.

“

La question de la compétitivité des entreprises sera donc une préoccupation forte pour les investisseurs

”

Macro-économie

- L'indice des prix S&P – Case Shiller, qui traduit l'évolution des prix de l'immobilier résidentiel aux Etats-Unis, est sur ses plus hauts depuis juin 2006.

- Les américains propriétaires de leur logement bénéficient d'un effet de richesse, notamment grâce à l'immobilier, ce qui devrait conforter leur confiance et plutôt favoriser la consommation des ménages.

- Les primo accédant cumulent les handicaps aujourd'hui :

Conséquence pour les portefeuilles

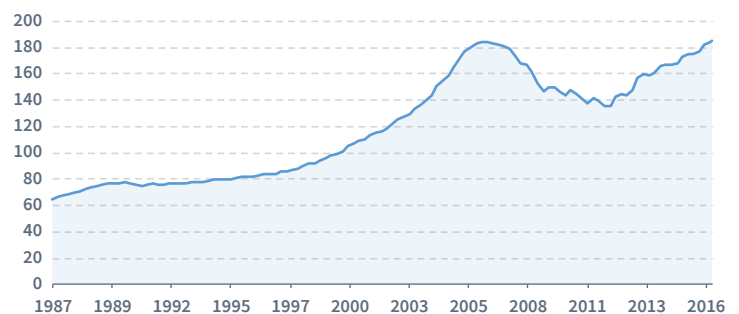
Etant donné les contributions de l'immobilier et de la consommation des ménages dans le PIB américain, le début d'année 2017 devrait rester favorable aux Etats-Unis. Le marché de l'immobilier américain pourrait toutefois toucher un top en 2017 (cf. hausse des taux d'intérêts), ce qui justifie d'être progressivement plus prudent à l'égard de ce secteur, malgré de bonnes statistiques persistantes.

des prix de l'immobilier au plus haut, des taux d'intérêts qui remontent, et des dettes importantes du fait du coût très élevé des études supérieures.

- La remontée des taux d'intérêts depuis juillet 2016 devrait accélérer les décisions d'achat d'immobilier, stimulant temporairement l'immobilier et ses secteurs connexes, ce qui est positif pour la croissance américaine début 2017 mais pourrait être négatif pour la fin d'année.



Indice S&P – Case Shiller des prix de l'immobilier résidentiel US



Sources : Bloomberg, WeSave

Marchés financiers

- Depuis le début de l'année, l'Euro rétrograde face aux devises des pays producteurs de pétrole, comme par exemple le Dollar canadien, le Rouble russe ou encore le Réal brésilien.

- La remontée des cours du pétrole depuis février 2016 profite fortement aux devises des pays qui en sont producteurs, ce qui est favorable au pouvoir d'achat de ces pays.

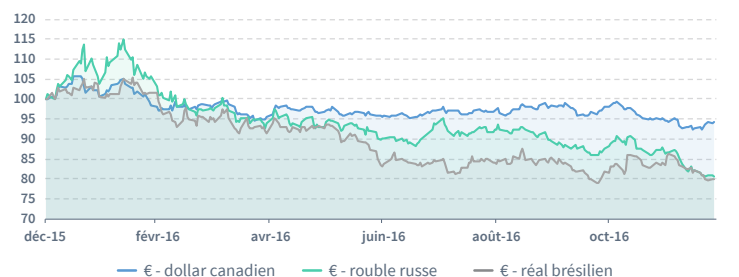
- Hormis les productions pétrolières du Royaume-Uni et de la Norvège, l'Europe est dépendante de l'extérieur pour son approvisionnement pétrolier, le recul de l'Euro et la hausse simultanée des prix du pétrole sont donc de mauvaises nouvelles pour les ménages et pour les entreprises européennes les plus dépendantes du pétrole.

Conséquence pour les portefeuilles

L'accord trouvé à Vienne entre pays de l'OPEP et certains pays non-OPEP a soutenu les prix du pétrole et les devises des pays producteurs de pétrole. La qualité du respect de ces quotas sera déterminante pour la poursuite de l'appréciation du pétrole, et donc aussi pour la fermeté ou non des devises des pays producteurs de pétrole en 2017.



Euro face aux devises de certains pays producteurs de pétrole (Base 100 au 31/12/15)



Sources : Bloomberg, WeSave



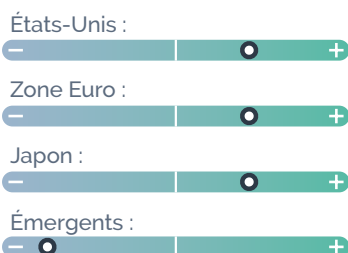
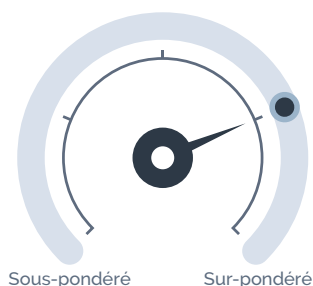
Prix du Brent en 2016, exprimé en Euro



Sources : Bloomberg, WeSave

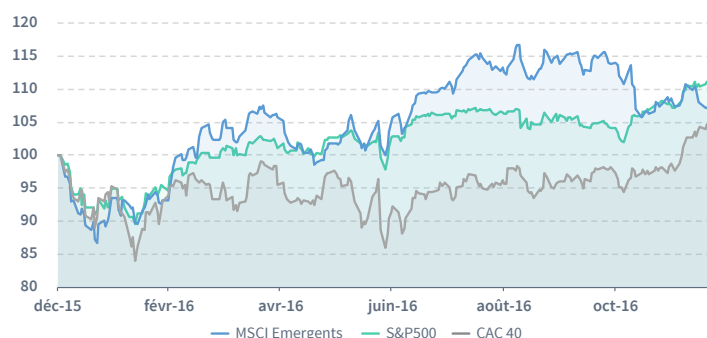


Actions



En dépit de très nombreuses surprises politiques, la performance des marchés d'actions aura été favorable en 2016 pour les épargnants. Parce que des initiatives budgétaires et fiscales sont désormais plus probables dans de nombreux pays, les entreprises devraient bénéficier d'une dynamique de débouchés plus soutenue. Mais le plein effet de ces relances devrait surtout avoir lieu en 2018 et au-delà. Par ailleurs, une reprise de l'inflation pourrait être un prétexte que saisisaient les entreprises

Performance des indices actions émergents, américains et français en 2016 (Base 100 : 31/12/15)

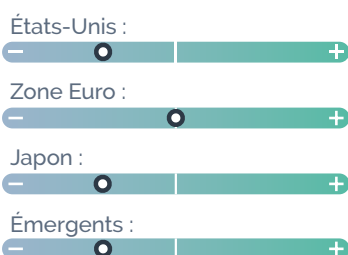
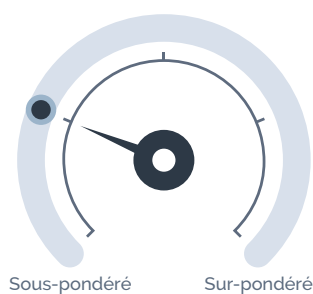


Sources : Bloomberg, WeSave

pour faire passer quelques hausses de tarifs et permettre d'améliorer leurs marges. Au vu de l'actuelle valorisation des marchés d'actions, les phases de publications de résultats pourraient toutefois être ponctuellement délicates pour certaines entreprises ou secteurs. Nous maintenons notre surpondération sur les actions en ce début d'année 2017.

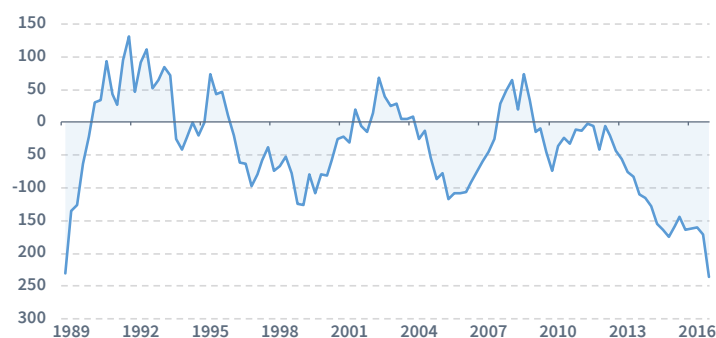


Obligations souveraines



L'élection de D.Trump semble avoir libéré le principe de soutiens budgétaires et fiscaux, et cela bien au-delà des frontières américaines. Ces dérapages budgétaires volontaires nécessiteront l'émission de nouvelles obligations par les Etats, ce qui devrait peser sur la performance des obligations déjà en circulation. Par ailleurs, l'inflation et les perspectives d'inflation semblent désormais plus fermes, notamment du fait du rebond des matières premières depuis février 2016. C'est

Différentiel de rendement entre le 10 ans Allemagne et le 10 ans USA

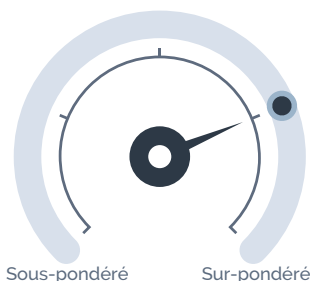


Sources : Bloomberg, WeSave

pourquoi le soutien des banques centrales au travers de leurs politiques monétaires accommodantes sera progressivement moins impératif. Plus de croissance et d'inflation incitent à privilégier les actifs financiers volatils plutôt que les obligations souveraines. Nous persistons dans notre sous-pondération sur les obligations d'Etat.

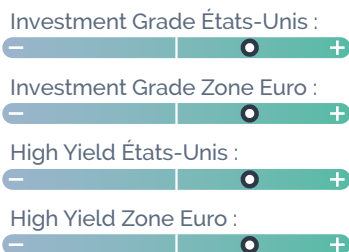


Obligations d'entreprises



Sous-pondéré

Sur-pondéré



Le cycle économique devrait être un peu plus soutenu grâce à des politiques budgétaires et fiscales plus favorables. Les entreprises devraient ainsi bénéficier à la fois de débouchés plus étoffés, mais aussi d'une fiscalité progressivement allégée. Ceci devrait permettre de dégager des bénéfices nets additionnels et de conforter la trésorerie de ces sociétés. Qui plus est, de nombreuses multinationales ont su profiter des conditions

Différence de rendement entre le High Yield US et le High Yield de la zone €

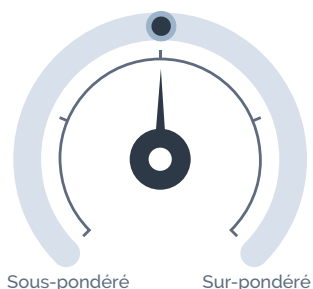


Sources : Bloomberg, WeSave

de financement exceptionnellement favorables récentes pour se constituer un « trésor de guerre ». C'est pourquoi, malgré la hausse actuelle des taux sur les obligations souveraines, les obligations d'entreprises devraient rester recherchées par les investisseurs en quête de rendement. De plus, le risque de défaut pourrait régresser encore un peu, ce qui devrait être plus spécifiquement favorable aux obligations d'entreprises « high yield ».

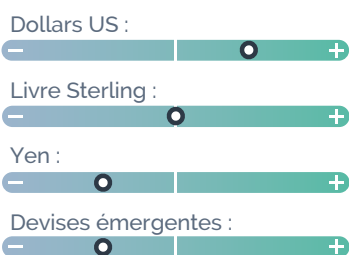


Devises



Sous-pondéré

Sur-pondéré



Si il est effectivement mis en œuvre, le programme budgétaire et fiscal de D.Trump devrait fortifier la croissance et l'inflation américaine. C'est pourquoi la FED devrait être amenée à durcir plus vite et plus fortement sa politique monétaire que ce que les observateurs envisageaient auparavant. Ceci explique la récente hausse du Dollar. Parce que les incertitudes politiques resteront nombreuses en Europe en 2017 (cf. démarrage du « Brexit », élections en France et en Allemagne,...), la BCE devrait pour sa part

Evolution du Yuan chinois contre Dollar

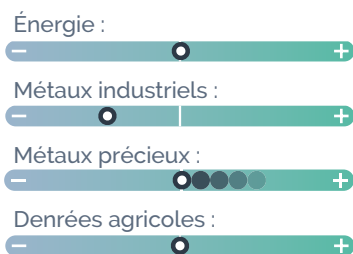
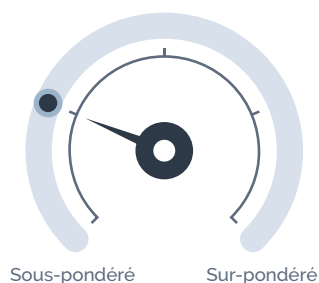


Sources : Bloomberg, WeSave

rester accommodante. Les différentiels de croissance et de politique monétaire transatlantique pourraient ramener la parité Euro-Dollar à 1, voire même en deçà. Pour ce qui est des pays émergents, l'éventualité d'un durcissement des relations internationales pourrait conduire à quelques dévaluations compétitives.



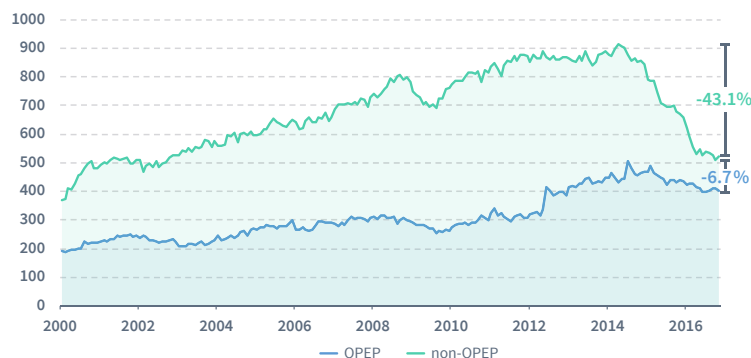
Matières premières



Sous-pondéré Sur-pondéré

Les prix pétroliers sont bien orientés du fait de l'accord trouvé entre pays de l'OPEP, et auquel se sont associés plusieurs pays non-OPEP. Début 2017, les statistiques de production pétrolière seront donc particulièrement scrutées afin de vérifier si ces quotas envisagés sont respectés. Toutefois, la production aux Etats-Unis pourrait neutraliser ces efforts. Pour ce qui est des métaux industriels, la perspective d'une croissance américaine stimulée par des soutiens budgétaires

Nombre de forages pétroliers OPEP et non-OPEP

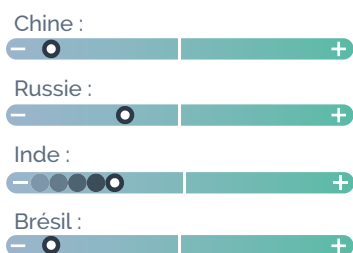
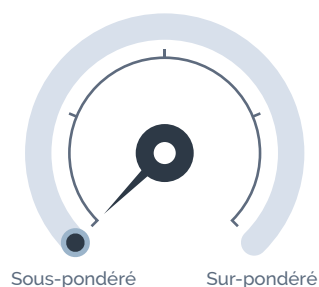


Sources : Bloomberg, WeSave

et fiscaux profite à ce segment de la cote, mais un possible durcissement des relations internationales pourrait en revanche nuire à l'activité des pays émergents et donc au prix de ces métaux. L'or souffre pour sa part de la remontée du Dollar et de celle des taux d'intérêts réels. Les aléas climatiques et stocks déjà constitués resteront déterminants pour les prix des denrées alimentaires.



Émergents



Sous-pondéré Sur-pondéré

L'élection de D.Trump a interrompu l'appétit des investisseurs pour les actifs financiers dans les zones émergentes. En effet, l'éventuel isolationnisme américain pourrait être contagieux, ce qui aurait pour conséquence d'asphyxier les échanges internationaux. La forte dépendance persistante des pays émergents à l'égard de leurs recettes à l'exportation incite à la prudence. Par ailleurs, l'appréciation du Dollar fragilise la compétitivité des pays émergents ayant une parité fixe avec le billet vert, et renchérit le coût des remboursements

Différentiel entre les rendements souverains émergents (en \$) et les rendements souverains américains

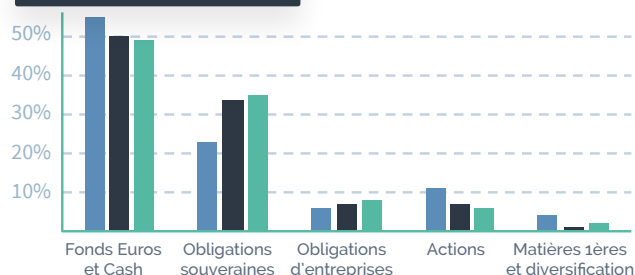
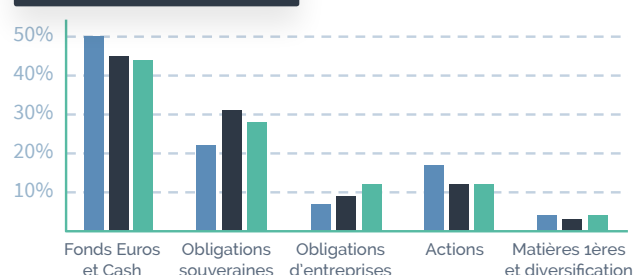
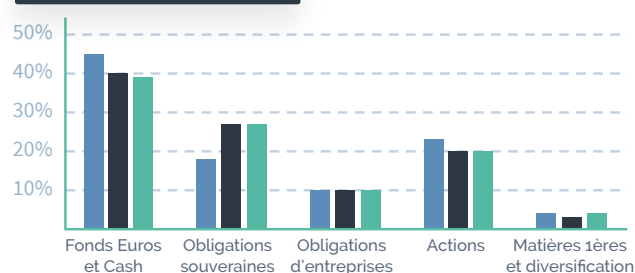
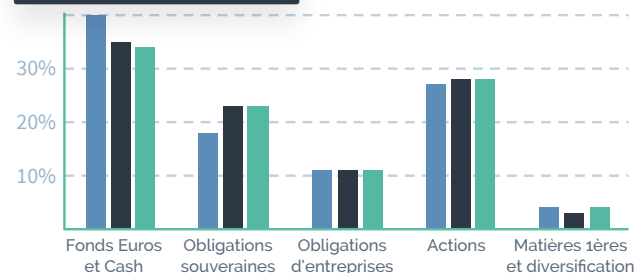
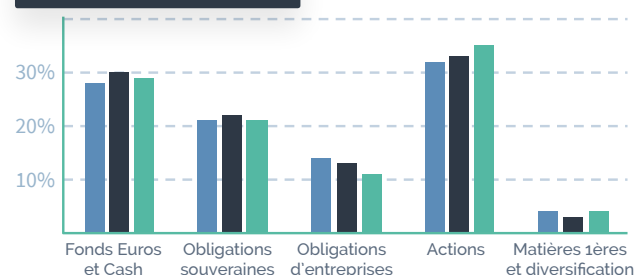
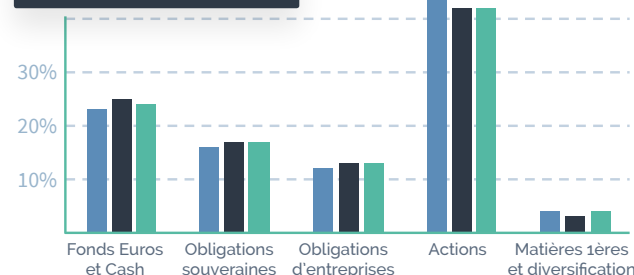
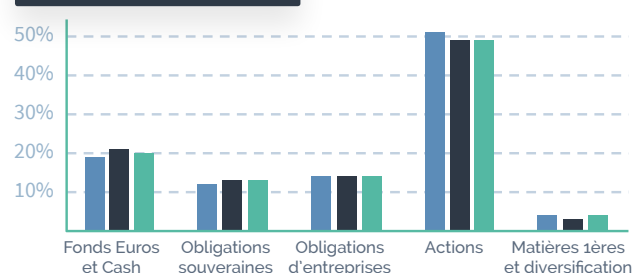
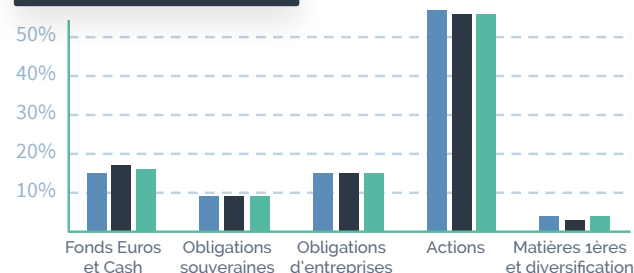
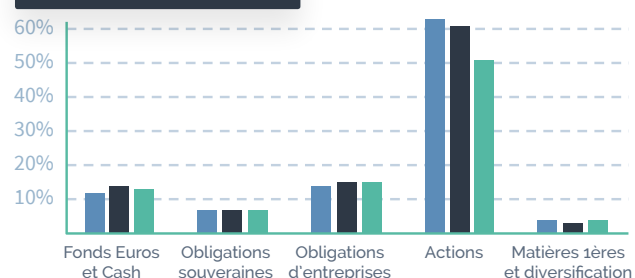
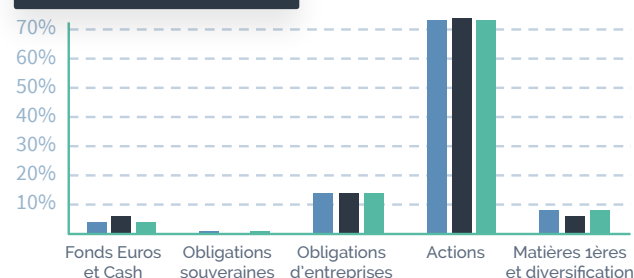


Sources : Bloomberg, WeSave

pour les entreprises émergentes endettées en Dollar. Enfin, la très forte accélération de la dette chinoise (250% du PIB désormais) inquiète les stratèges quant à la pérennité de la croissance du pays qui représente aujourd'hui 14% du PIB mondial et 1/3 du poids des émergents à elle seule.

Comparatifs d'allocations entre Déc. 2016, Jan. 2016 et la stratégie long terme.

Jan. 2017 Déc. 2016 Allocation long-terme

Profil 1 - Prudent**Profil 2 - Prudent****Profil 3 - Défensif****Profil 4 - Défensif****Profil 5 - Équilibré****Profil 6 - Équilibré****Profil 7 - Offensif****Profil 8 - Offensif****Profil 9 - Agressif****Profil 10 - Agressif**



Un casse-tête chinois

La Chine est devenue en dix ans un acteur majeur de l'économie mondiale comptant pour près de 40% de la croissance mondiale. Selon le Fonds Monétaire International (FMI), la contribution de la Chine à la croissance mondiale est quatre fois supérieure à celle des Etats-Unis (1.2 points contre 0.3 points du PIB mondial). L'autre face de cette pièce est que les problèmes économiques et sociaux de la Chine deviennent un enjeu majeur pour les autres pays.

En Octobre 2016, le FMI a publié une étude pour lancer l'alerte sur le risque que représente la dette chinoise et plus particulièrement la dette des entreprises chinoises dont la croissance au cours des dernières années a été excessive. Le crédit a été utilisé par la Chine pour faire face à la crise financière de 2008. En effet, l'Etat chinois a utilisé le crédit pour relancer



Entre 2009 et 2015, le crédit a augmenté de 20% par an en moyenne ce qui est bien supérieur à la croissance du pays



la demande interne et donc aider les entreprises à faire face à la baisse de la demande mondiale. Entre 2009 et 2015, le crédit a augmenté de 20% par an en moyenne ce qui est bien supérieur à la croissance du pays (aux alentours de 8,5% par an). La conséquence est que le ratio dette-sur-PIB de la Chine est passé de 150% à 200% sur la période, et voici pourquoi cela est inquiétant.

Une étude, réalisée par d'autres chercheurs du FMI et publiée en 2012, a montré qu'une différence importante entre le ratio dette-sur-PIB et sa propre tendance de long terme (« credit-to-GDP gap » en anglais) est un indicateur fiable et avancé d'une crise

majeur à venir. Sur les 43 économies étudiées ayant expérimentées dans leur histoire une hausse très importante de ce ratio (supérieure à 30%), 38 d'entre elles ont connu par la suite une crise financière, un ralentissement marqué de la croissance ou les deux en même temps. Même si la crise n'est pas immédiate,



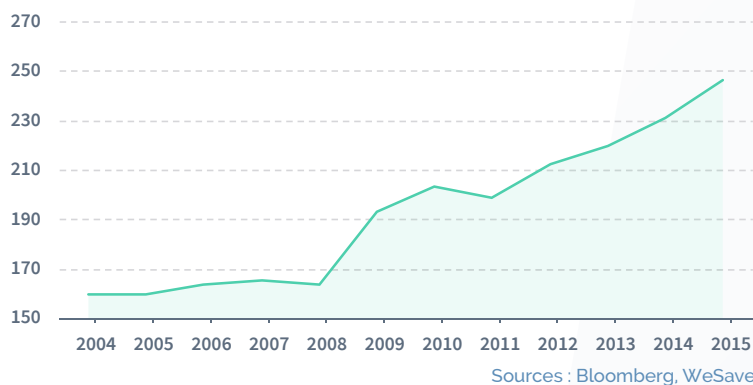
Les conséquences d'une crise majeure en Chine seraient néfastes pour l'ensemble des économies mondiales



il y a des facteurs qui augmentent significativement le risque de crise :

- Si le boom du crédit dure plus de six ans ;
- Si le boom du crédit commence dans une économie où le secteur financier représente une part importante de l'économie ;
- Si l'offre de crédit se développe plus rapidement.

Dette totale de la Chine
en million de dollars



Le FMI mentionne que la Chine satisfait toutes ces conditions.

Tout cet amoncellement de dettes peut être positif



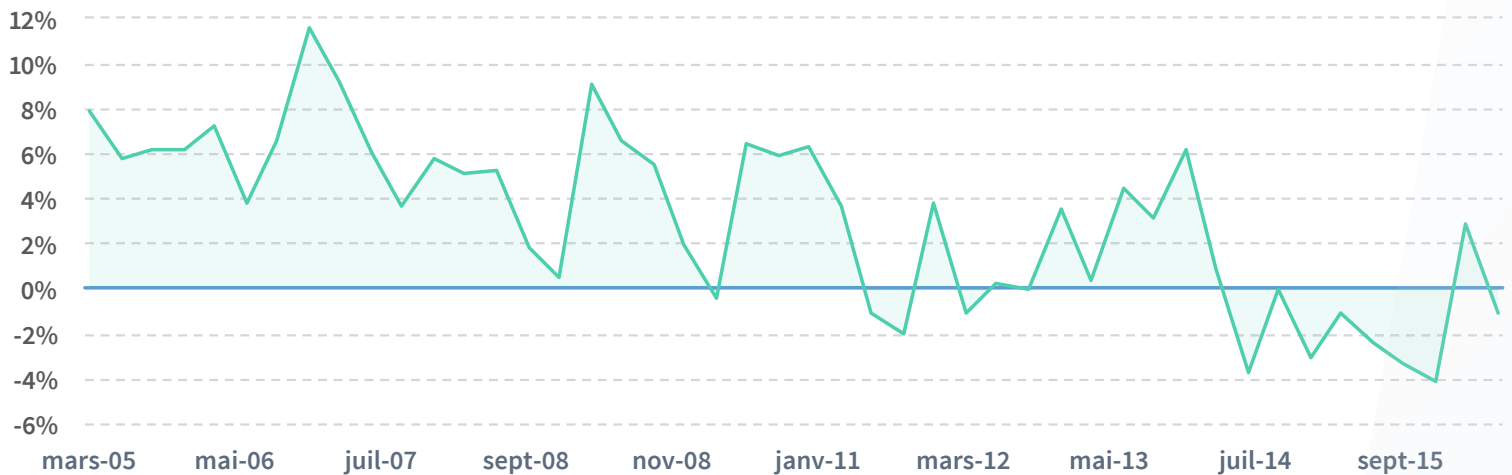
s'il sert à faire des investissements rentables pour l'économie. C'est là qu'intervient le second problème de la Chine : les crédits sont réalisés par des entreprises dont les performances financières se détériorent. De plus, le crédit s'étant très largement développé dans des projets immobiliers, il y a un grand nombre de propriétés qui ne sont pas vendues faute d'acheteurs. Lourd endettement et baisse des profits a pour conséquence des investissements encore moins rentables et donc une dégradation des bilans des banques qui ont octroyé ces crédits (notamment à cause d'une hausse des défauts des emprunteurs).

Les conséquences d'une crise majeure en Chine seraient néfastes pour l'ensemble des économies

mondiales et notamment pour le principal partenaire commercial de la Chine : les Etats-Unis. Pour lutter contre les effets d'une crise de cet ampleur, la Chine sera obligée d'utiliser une grande partie de ses réserves de change (principalement des dollars) ce qui aura un impact sur les devises et modifierait les équilibres instables du commerce mondial.

Les marchés financiers internationaux seraient eux aussi très largement perturbés ce qui rendra l'allocation d'actifs et la recherche d'actifs décorrélés encore plus centrale pour la gestion d'épargne.

Variation trimestrielle des réserves de change chinoise en Yuan



Sources : Bloomberg, WeSave

wesave.fr
investissons l'avenir

Contactez un conseiller au 01 80 49 70 00

Du lun. au ven. de 9h à 19h - Après 19h et le samedi sur RDV

Ou par email à conseiller@wesave.fr

Achevé de rédiger le 27 Décembre 2016 - © 2017 WeSave . Tous droits réservés . Conseiller en Investissement Financier, régulé par l'AMF

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les informations communiquées dans ce document ne sauraient représenter aucune forme de conseil en investissement, ni obligation de souscription ultérieure. L'investissement en unités de compte présente un risque de perte en capital.

WeSave est une marque de Anatec, SAS au capital de 61 795 €, dont le siège social est situé 8 rue du sentier 75002 PARIS, ayant pour numéro unique d'immatriculation 523 965 838 au RCS de Paris. N° ORIAS 15 004 968 (www.orias.fr) en qualité de Conseiller en Investissements Financiers (CIF), Courtier en Assurance, sous le contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), 61 rue Taitbout 75436 Paris Cedex 09. Adhérent à l'ANACOFI, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Garantie financière et assurance Responsabilité Civile Professionnelle conformes au Code des Assurances.