

2016 s'ouvre sur une tempête boursière

16.01.2016 à 10h43



On prévoyait 2016 volatile, instable, incertaine. Pas à ce point. Deux semaines à peine après le début de l'année, on peut dire qu'elle est, pour l'heure, catastrophique. Les chiffres parlent d'eux-mêmes : le CAC 40 est en recul de 9,21 % depuis le 1^{er} janvier, alors qu'il avait progressé de 8,5 % en 2015. Le DAX allemand s'effondre de 11,15 % et le Footsie britannique, de 7,02 %...

Chaque nouvel événement témoigne de la très grande nervosité des investisseurs. Ainsi de la mésaventure de Renault, dont le titre a dévissé de 10,2 % en Bourse, jeudi 14 janvier, sur fond de craintes de scandale à la Volkswagen.

Aucune région du monde n'est épargnée. L'affaissement est le même outre-Atlantique, où le Dow Jones glisse de 8,25 %, tandis que le Nasdaq perd 10,36 %. « *Les indices américains ont complètement craqué* », indiquaient les analystes d'Aurel BGC après une nouvelle dégringolade, mercredi.

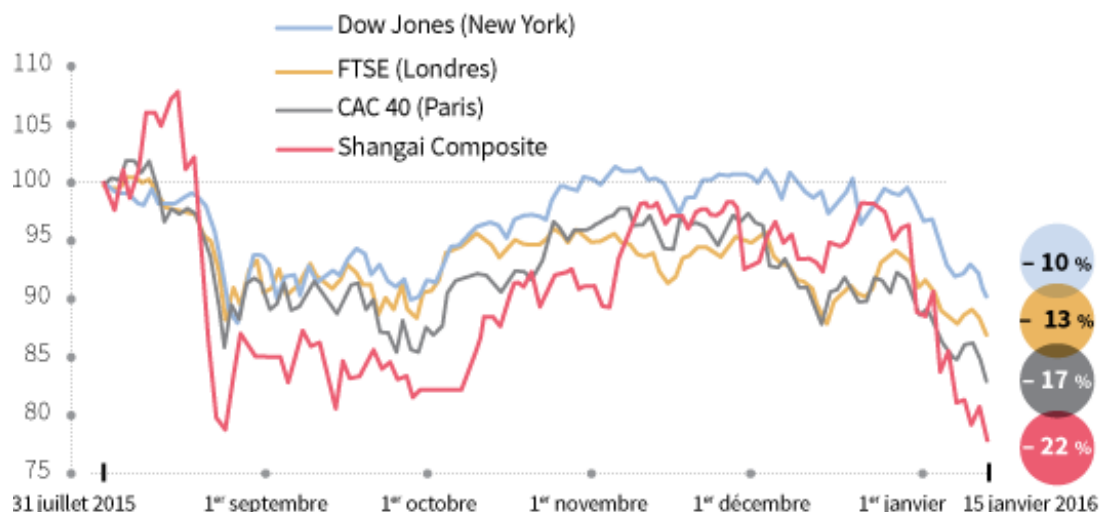
Même scénario pour les places boursières des pays émergents, du Brésil à la Russie en passant par la Chine. Si l'on regarde depuis 2000, les oscillations des courbes font penser à un « *encéphalogramme qui se serait emballé, s'agitant de plus en plus vite à la hausse ou à la baisse* », soulignait, mardi, Agustin Carstens, le gouverneur de la Banque du Mexique.

Quant au VIX, le fameux « indice de la peur », qui mesure la volatilité à venir du marché à travers les options d'achat ou de vente placées sur le S&P 500, il a connu un nouvel accès de fièvre cette semaine, à plus de 25 points, un niveau qu'il n'avait plus atteint depuis fin septembre 2015, lorsque les déboires chinois et la chute du baril de pétrole faisaient, déjà, tanguer les indices boursiers.

Bref, tous les voyants sont au rouge. Revue de détail des risques mondiaux qui donnent le vertige aux investisseurs.

La chute des prix du pétrole et celle du yuan alimentent la nervosité des places financières

VARIATION DES INDICES BOURSIERS, BASE 100 AU 31 JUILLET 2015



• Les milliards très instables des banques centrales

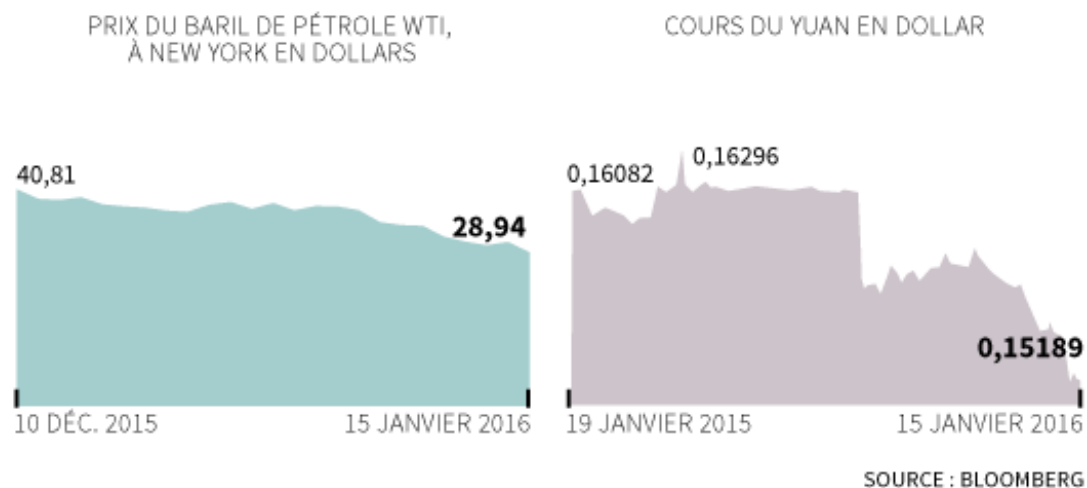
Elles tiennent l'économie à bout de bras depuis des mois et, pourtant, les banques centrales sont aujourd'hui en partie responsables des turbulences enregistrées sur les Bourses. Et cela, en raison de l'incroyable quantité de liquidités que la Réserve fédérale (Fed) aux Etats-Unis, la Banque d'Angleterre, la Banque du Japon ou encore la Banque centrale européenne ont injectée sur les marchés depuis 2009, notamment en rachetant des dettes publiques ou privées. Leur objectif ? Eviter le effondrement des marchés, au départ, puis tenter de relancer la machine économique.

Aujourd'hui, ces liquidités représentent 30 % du PIB mondial, contre 6 % à la fin des années 1990. Une augmentation phénoménale qui a deux conséquences. La première est que les marchés sont devenus accros à cet argent facile. L'idée de voir le robinet se tarir les angoisse. La remontée des taux directeurs de la Fed, amorcée en décembre 2015, qui sera suivie, dans quelques années, de l'épongeage des liquidités injectées par l'institution, les rend donc terriblement nerveux.

Mais il y a pire. Car ces liquidités, naturellement, se placent là où les rendements sont les plus élevés. C'est-à-dire sur les Bourses émergentes, les actions des nouvelles technologies, ou encore les obligations d'entreprises... « *A la moindre alerte, les milliards se déplacent sans crier gare, dans un sens ou dans l'autre, sans discernement* », explique Patrick Artus, chef économiste chez Natixis, dans *La Folie des banques centrales* (Fayard, 168 pages, 15 euros, coécrit avec la journaliste Marie-Paule Virard). « *Les instituts monétaires jouent les pousse-au-crime.* »

Les sommes en jeu sont si énormes que chaque départ provoque des mini-krachs, en particulier sur les Bourses ou, ces derniers mois, sur les monnaies des pays émergents, comme le rouble ou le real brésilien. A l'inverse, elles contribuent à la formation de bulles spéculatives là où elles s'investissent en masse... Autant dire que l'extrême volatilité observée sur les marchés ces derniers jours n'est probablement qu'un avant-goût de ce qui nous attend en 2016.

• Le baril à moins de 30 dollars



Rappelons cependant que la prévision est un art difficile. En témoigne le pétrole. En 2015, le baril pourrait coûter 380 dollars (348 euros), avaient avancé les économistes Patrick Artus et Moncef Kaabi en 2005 dans une étude de la banque Ixis-CIB. Compte tenu de la hausse de la consommation mondiale et du manque de réserves, ils jugeaient alors « *totalelement déraisonnables* » les hypothèses selon lesquelles le baril pourrait retomber entre 30 et 40 dollars à l'horizon de dix ans.

Raté. Le baril de WTI, le pétrole américain qui sert de référence mondiale, s'est échangé à seulement 49 dollars en moyenne en 2015. Et sa baisse ne cesse de s'accroître. Il est tombé à 29,73 dollars, vendredi 15 janvier, à New York. Le baril de Brent de la mer du Nord chutait au même moment à 29,30 dollars, son plus bas cours depuis février 2004.

Aucun rebond spectaculaire n'est attendu à court terme. La situation pèse sur la Bourse : si ce contre-choc donne de l'oxygène aux consommateurs d'or noir, il pénalise violemment les pays producteurs, et toute l'importante filière pétrolière. En France, il soumet Total, Vallourec, Technip, CGG à rude épreuve.

Autre défi : la révolution du pétrole et du gaz de schiste aux Etats-Unis a provoqué une surabondance d'hydrocarbures. Aujourd'hui, le marché croule sous le pétrole, qu'il vienne des Etats-Unis, de Russie, de l'Arabie saoudite, qui laisse ses vannes grandes ouvertes, ou encore d'Iran. Avec la levée imminente des sanctions occidentales contre Téhéran, le pays va pouvoir relever son offre pour exporter. La demande, elle, reste freinée par le manque de tonus de nombreuses économies, dont la Chine.

• Le scénario noir d'un yuan en chute libre

Bien qu'elle soit créancière nette du reste du monde, la Chine a un problème financier sérieux, manifeste dans la dégradation de ses comptes extérieurs. Après avoir vu affluer pendant des années une partie des liquidités alimentées par les banques centrales des pays industrialisés, Fed en tête, elle se trouve confrontée depuis un an à des sorties massives de capitaux, de l'ordre de 100 milliards de dollars par mois.

Cette inversion des flux de capitaux complique la gestion de ses réserves de change. Celles-ci, en baisse de 10 %, s'élevaient encore, en décembre 2015, à 3 300 milliards de dollars, ce qui représente vingt mois d'importation. Ce matelas n'est confortable qu'en apparence : car, pour soutenir le cours de sa monnaie qui se déprécie, la banque centrale puise dans ses réserves. Cette situation ne peut pas s'éterniser.

Lire aussi : [Nouvelle chute à la Bourse de Shanghai](#)

Le manque de transparence de la politique de l'institution et les hésitations chinoises en matière de change ont accentué la volatilité mondiale. Les marchés craignent désormais que, pour avancer sur le

terrain de la libéralisation financière en ouvrant ses marchés de capitaux, et pour éviter un atterrissage brutal de l'économie, Pékin n'opte pour une baisse de sa monnaie.

Les réserves de change chinoises fondent

Elles ne cessent de baisser. Fin novembre, les réserves de change chinoises sont tombées à 3 438 milliards de dollars, à leur plus bas niveau depuis trois ans. Et pour cause : ces derniers mois, la banque centrale de Chine (PBOC) est massivement intervenue pour soutenir sa monnaie, le yuan.

Pour éviter que celui-ci ne se déprécie trop rapidement, notamment face au billet vert, elle a massivement acheté des dollars sur les marchés de change, puisant ainsi dans ses réserves. En abaissant régulièrement, depuis l'été dernier, le cours pivot autour duquel le yuan peut évoluer de 2 %, la PBOC tente d'accompagner la baisse de sa devise en limitant le recours à ses réserves. Mais les experts y ont également vu une façon d'amadouer le Fonds monétaire international, afin qu'il intègre le yuan au panier de devises constituant son unité de compte.

Jusqu'alors, les autorités chinoises ont dépensé des fortunes pour éviter une forte dépréciation du change. *« Le problème, analyse M. Artus, est que cet ajustement lent de la devise amplifie les sorties de capitaux. »* D'où la crainte des marchés d'un changement de pied. *« Ils se disent que les autorités chinoises pourraient de façon plausible s'engager dans une dépréciation importante, et cela serait un choc dont n'ont absolument pas besoin les économies occidentales »,* a déclaré, vendredi à l'AFP, Didier Saint-Georges, de la société de gestion Carmignac.

« Le scénario catastrophe serait de laisser flotter le renminbi. Car il ferait une chute libre de 15 % à 20 %, et ce serait un choc colossal pour l'économie mondiale », confirme M. Artus. Compte tenu du poids de la Chine dans l'économie mondiale (18 % du PIB et 14 % de ses exportations), une telle crise aurait des répercussions planétaires et aggraverait les difficultés des pays émergents exportateurs de matières premières.

• Les toussotements de la machine américaine

Et si le vent tournait aussi aux Etats-Unis ? Deux indicateurs économiques sont venus renforcer, vendredi 15 janvier, le sentiment que l'économie américaine ne pourrait peut-être pas rester immunisée très longtemps contre le ralentissement mondial.

La consommation des ménages, qui représente 70 % de l'activité économique aux Etats-Unis, commence à montrer des signes d'essoufflement. Jusqu'à présent, elle représentait une sorte de rempart aux vents contraires que constituent la force du dollar et le ralentissement de la demande extérieure. Mais, en décembre 2015, les ventes de détail ont baissé de 0,1 % par rapport à novembre, selon les chiffres du Département du commerce. Sur un an, la progression n'est que de 2,1 %, la plus fragile depuis le début de la reprise, il y a six ans. Malgré les gains de pouvoir d'achat dus à la faiblesse des prix de l'essence, les Américains achètent moins d'appareils électroniques (– 0,2 %), de produits alimentaires et de boissons (– 0,3 %) ou encore de vêtements (– 0,9 %).

L'annonce, le même jour, par Wal-Mart, le plus gros employeur du pays, de la fermeture de 154 magasins aux Etats-Unis et de la suppression de 10 000 emplois n'a guère rassuré. Par ailleurs, les ventes de Macy's ont baissé de 4,7 % sur les deux derniers mois de 2015 et celles de Gap, de 5 %. Les deux enseignes ont également prévu des fermetures de magasins. Même tendance chez Best Buy, le leader des produits électroniques, avec un recul de 1,2 %.

L'autre voyant qui vire au rouge, c'est l'industrie. La production a décliné en décembre de 0,4 %. Il s'agit du troisième mois consécutif de baisse. Sur un an, l'activité dans le secteur industriel s'est contractée de 1,8 %, un chiffre qui n'avait plus été enregistré depuis 2009.

Le président de la Réserve fédérale de New York, William Dudley, a déclaré vendredi qu'il s'attendait à « *un quatrième trimestre [2015] faible du côté de la croissance* ». La première estimation sera publiée le 29 janvier.