



La banque spécialiste du trading et des investissements en ligne

Les 10 prévisions chocs de Saxo Banque

Chaque année, Saxo Banque publie ses " 10 prévisions chocs ". Réalisées par notre équipe d'analystes, ces prévisions annuelles dressent notre scénario macro-économique pour 2010. " Prévisions chocs " car elles se veulent plus pessimistes que la moyenne des analyses de marché. Nous pensons qu'il est important que les scénarios les moins probables soient pris en compte. Il s'agit bien plus ici d'une analyse résultant d'une réflexion poussée que d'une simple série de prévisions – La probabilité que nos estimations se révèlent exactes n'est pas supérieure à 50%, mais la possibilité que ces événements surviennent comme prévu est bien plus élevée que ce qui est actuellement annoncé par le marché.

Nos analystes étaient déjà assez pessimistes quant à la reprise économique depuis 2003. Saxo Banque continue d'affirmer qu'il n'y a jamais eu de réforme efficace du système financier depuis 2003. Saxo Banque avait aussi suggéré qu'une politique de taux d'intérêt bas amènerait à des excès spéculatifs pires que ceux provoqués par la bulle internet. Les événements de ces deux dernières années ont malheureusement démontré que ces anticipations étaient correctes.

Pour Saxo Banque, les investisseurs doivent intégrer les scénarii économiques les plus imprévisibles dans leurs analyses et ces 10 prévisions sont là pour les aider. Les prévisions économiques de Saxo Banque seront publiées, dans leur intégralité, en janvier 2010, en voici donc un avant-goût.

Les rendements des Bunds allemands devraient atteindre 2.25% (taux actuel à 122.6, prévision à 133.3)

En raison d'une combinaison de forces déflationnistes et d'une politique monétaire excessive, les rendements des Bunds allemands et autres obligations d'état s'orientent à la baisse d'autant plus que les traders d'obligations souveraines refusent de croire au scénario de croissance suggéré par les marchés actions. D'autres nouvelles macro-économiques négatives devraient pousser le Bund allemand à 10 ans à 133.3 d'ici la fin 2010. Cela impliquerait un rendement de 2.25%.

Le VIX à 14 (actuellement à 22.32)

L'indice de volatilité (VIX) s'est orienté à la baisse depuis octobre 2008 et l'aversion au risque actuel ressemble de plus en plus à celle qui dominait le marché en 2005-2006 lorsque la volatilité des options chutait à des niveaux historiques et irréalistes. Actuellement le marché montre les mêmes signes face au risque, ce qui impliquerait une baisse du VIX à 14.

Le yuan (CNY) sera dévalué de 5% par rapport au dollar (cours actuel à 6.8250)

Les efforts de la Chine pour endiguer la croissance du crédit afin d'éviter les créances douteuses et la création de bulles pourraient révéler en fin de compte une faille dans la croissance chinoise dopée par l'investissement. Les importantes réserves d'épargne et un ralentissement économique pourraient se révéler comme des facteurs décisifs pour une dévaluation du yuan (CNY) face au dollar (USD).

L'or tombera à 870\$ (actuellement à 1130\$)

Un renforcement général du dollar pourrait interrompre le retour du mouvement spéculatif sur l'or. Bien que nous soyons haussiers à long terme sur l'or (il pourrait atteindre 1500\$ en 2014), ce trade semble être devenu trop facile et trop généralisé pour payer à court terme. Une sévère correction vers le niveau des 870\$ pourrait endiguer le mouvement spéculatif actuel tout en maintenant le métal jaune dans une tendance haussière à long terme.



La banque spécialiste du trading et des investissements en ligne

USD/JPY à 110 (actuellement à 89.30)

Bien que la baisse du dollar soit enracinée dans des politiques fiscales et monétaires irresponsables, nous pensons que l'USD pourrait se renforcer au cours de l'année 2010 car la stratégie de carry trade sur l'USD a été trop facile et évidente pendant trop longtemps. Au même moment, le JPY ne reflète pas la réalité économique du Japon qui lutte contre le fardeau d'une dette abyssale et contre le vieillissement de sa population.

Le public américain en colère pourrait former un troisième parti aux USA

Les nombreux renflouements, le mécontentement général contre les deux grands partis et les institutions politiques américaines pourraient propulser un troisième et nouveau parti devenant un acteur de poids au Congrès après les élections de 2010. Le système électoral américain favorise une structure politique bipartite mais une demande pour un réel changement pourrait entraîner la formation d'autres grands groupes aussi puissants que le parti de Ross Perot's en 1992, même si un vote pour un parti tiers peut signifier un vote perdu.

Faillite du *Social Security Trust Fund* Américain

En réalité, cette prévision n'est pas si osée que cela. C'est en réalité une certitude mathématique. Mais d'un point de vue civique, ce qui est scandaleux dans cette annonce, c'est que l'argent récolté depuis plusieurs décennies par les taxes et les contributions sociales ait été gaspillé, et que les caisses soient désormais vides. 2010 sera très probablement la première année où les dépenses du fond devront être financées en partie par le Fond du Gouvernement Fédéral Américain. Autrement dit, ces dépenses s'observeront pour la première fois dans le budget du gouvernement fédéral. Ainsi, une partie des dépenses de la sécurité sociale devra être financée par plus d'impôts, plus d'emprunts ou par la planche à billets.

Le cours du sucre va s'effondrer d'un tiers (valeur actuelle 23.33 \$)

Le cours du sucre a été soutenu cette année par la combinaison d'une forte sécheresse en Inde et d'une activité pluvieuse au Brésil nettement supérieure à la normale. La courbe du contrat à terme indique déjà les signes d'un effondrement des cours au-delà de 2011 mais nous pensons que la normalisation de l'activité météorologique fera du sucre l'une des matières premières connaissant le moins de demande en 2010. De plus, le prix élevé de l'éthanol (un marché important pour les producteurs de sucre) a poussé les Etats-Unis et le Brésil à diminuer la part d'éthanol présent dans l'essence de 5%. Moins d'éthanol dans l'essence signifie moins de demande d'éthanol, donc une baisse de la demande de sucre.

L'indice Topix des petites capitalisations (TSE Small Index) va s'apprécier de 50% (actuellement à 888.88)

Les petites capitalisations ont largement sous-performées le Nikkei dernièrement, mais leurs fondamentaux indiquent des perspectives de gains nettement meilleures que sur les « Big Caps ». Avec un ratio capitalisation boursière / valeur comptable de seulement 0.77 et avec les « financières » qui ne représentent que 12% de la composition, nous ne connaissons aucun autre indice aussi bon marché que celui-ci. Avec la poursuite du rétablissement de l'économie en 2010 (PIB positif au minimum), cet indice pourrait très bien surprendre à la hausse.

La balance commerciale américaine à nouveau positive

Il faut remonter à 1975 pour voir la balance commerciale des Etats-Unis positive, du fait de la chute du dollar à la suite de la crise pétrolière. Le dollar est devenu cette année suffisamment bon marché pour stimuler les exportations américaines et limiter les importations. La balance commerciale s'est déjà améliorée quelque peu et c'est pourquoi, nous n'excluons pas que la balance commerciale américaine affiche une valeur positive sur un ou plusieurs mois en 2010.