

500 milliards pour les infrastructures US et les matières premières

Une victoire d'Hillary Clinton serait favorable aux investissements dans les infrastructures et les énergies alternatives. Vers un nouveau cycle haussier pour les matières premières.

Points clés

- La déliquescence des infrastructures pénalise la compétitivité de l'économie américaine
- Les infrastructures américaines ont besoin de 500 milliards d'investissements par an avant 2020
- Une question au cœur du débat des présidentielles
- Une victoire d'Hillary Clinton suggérerait un renforcement de l'action gouvernementale en faveur des infrastructures
- Création d'une banque dédiée à leur financement
- Un changement de stratégie gouvernementale serait positif pour le cycle des matières premières
- Hausse des dépenses d'infrastructure dans les deux plus grandes économies mondiales suggère une hausse de la demande de matières premières
- Début d'un nouveau cycle haussier et surperformance probable des matières premières

Les infrastructures américaines ont besoin de 500 milliards d'investissements par an

L'état des infrastructures aux Etats-Unis s'est très largement dégradé au cours des 30 dernières années en l'absence d'investissements et de programmes de rénovation suffisants.

La Société américaine de génie civil (American Society of Civil Engineers) présente un panorama édifiant de la qualité des infrastructures du pays depuis 1988, qui démontre que la plupart des infrastructures n'obtiennent qu'une note médiocre sur une échelle de notation allant de A à F.

Le niveau des routes, des transports en commun, des canaux et de l'aviation est en mauvais état et jugé « à risque » (D). De nombreux ouvrages sont ainsi proches de leur fin de vie ou présentent des risques élevés d'endommagement sérieux.

Les ports, les voies ferrées et les ponts (C) sont dans un état médiocre, nécessitant un suivi spécifique.

Aucun des sept segments principaux formant l'infrastructure globale des Etats-Unis n'obtient une évaluation satisfaisante.

Quelques chiffres pour illustrer la situation dans les divers secteurs :

- Le réseau routier compte 6'500'000 km, dont 32% des connections majeures sont en mauvais état.
- 45% des américains n'ont pas accès à des transports en commun.
- L'âge moyen des 607'000 ponts est de 42 ans, 11% sont déficients mais restent en fonction.
- 70% des 84'000 barrages existant auront plus de 50 ans en 2020.
- 14'000 sont considérés comme très dangereux en raison de populations en aval, dont 2'000 sont dans un état médiocre.
- Des 160'000 kilomètres de digues existantes, 22% sont jugées dangereuses et 70% à la limite de l'acceptable.
- Plus de 50% des autoroutes ont plus de 45 ans

L'ASCE estime les besoins de financement cumulés pour les 5 prochaines années à près de 500 milliards par an, soit environ 2.5 trillions de dollars.

L'essentiel de ces besoins de fonds concerne deux grands secteurs, les transports de surface (ponts, routes et rail) et la production d'électricité.

Le financement de ces travaux est l'une des questions clés des élections présidentielles. Chaque camp a sa vision des choses et cette question sera sans doute plus largement débattue lorsque les deux candidats finaux seront désignés probablement en juillet.

La question des infrastructures est au cœur du débat politique et des élections présidentielles aux Etats-Unis

Si sur le fond les démocrates et les républicains s'entendent pour reconnaître la déliquescence de leurs installations, ils sont loin de s'accorder sur l'urgence et les moyens à mettre en œuvre pour solutionner ce problème. Et pourtant un récent sondage montre par exemple que 95% des américains sont préoccupés par la situation actuelle et veulent une amélioration de leur réseau de distribution d'eau potable et d'évacuation des eaux usées, alors que l'on compte une rupture de conduite majeure toute les deux minutes.

La campagne des primaires aux Etats-Unis a pris un ton de plus en plus agressif entre les candidats républicains, qui semblent avoir délaissé le terrain de leurs programmes respectifs pour entrer dans le jeu du milliardaire Donald Trump. Celui-ci affirme qu'il a des idées pour traiter la question des infrastructures et qu'il fera mieux et plus vite que tous les autres. Mais ce dernier cristallise aussi toutes les énergies contre lui dans une ultime contre-offensive tardive, qui ne laisse que bien peu de place pour aborder les solutions républicaines à la question cruciale de la remise à niveau des infrastructures dans le pays. Sur la question du changement climatique, Trump le considère comme un canular, tandis que le candidat Rubio ne croit pas à la responsabilité de l'action humaine. Tous deux seraient prêts à abroger le EPA's Clean Power Plan considéré comme coûteux et inefficace pour l'environnement. De son côté, Cruz semble plus ouvert, mais à condition que le secteur privé finance l'innovation.

Du côté démocrate, le programme d'Hillary Clinton a le mérite de détailler plus largement l'engagement de la candidate à la présidentielle en cas de victoire. En résumé, sur la question du changement climatique, elle soutient activement l'EPA's Clean Power Act et prévoit notamment l'installation de 500'000 panneaux solaires pour réduire les émissions de gaz à effet de serre.

Le programme d'Hillary Clinton semble le plus probable pour une application dès 2017

Les élections du 15 mars diront sans doute quels seront les candidats favoris de chaque parti. Mais on s'achemine pour l'instant vers un duel final Clinton-Trump.

Certains observateurs prédisent une victoire d'Hillary Clinton très nette dans cette configuration. Le futur des infrastructures américaines sera donc étroitement lié à son programme.

Le programme, tel qu'il apparaît aujourd'hui, envisage un accroissement de 275 milliards de dollars de dépenses fédérales et autant de fonds privés pour un engagement total de 500 milliards de dollars.

Les fonds privés seraient indirectement issus de l'action qui serait menée par une nouvelle banque à créer, une banque totalement dédiée au financement des infrastructures. Cette banque gouvernementale aura comme fonction de financer des investissements dans l'énergie, l'eau, les transports, le « broadband » etc... Le « Build America Bonds program » du président Obama serait aussi relancé.

Sa stratégie globale pour la création d'emplois passe donc par un investissement massif dans des projets de reconstruction, qui rendront l'économie américaine plus productive et plus compétitive.

La question de l'état des infrastructures est une question nationale pour les Etats-Unis, qui nécessite des solutions nationales structurées. Un engagement gouvernemental dans ce sens aurait le mérite supplémentaire d'assurer une stratégie à long terme, claire et motivante.

L'absence d'investissement dans les infrastructures est dommageable à la compétitivité américaine

Les Etats-Unis ont sous-investi dans leurs équipements ces dernières décennies, à tel point que les investissements fédéraux en infrastructures exprimés en pourcentage du PIB représentent aujourd'hui à peine la moitié de ce qu'ils étaient il y a 35 ans.

Les entreprises et travailleurs américains sont les moteurs de la dynamique de croissance économique, mais en négligeant l'investissement en infrastructures ces moteurs de la croissance ne peuvent pas fonctionner à pleine capacité.

Ce facteur est toujours plus important dans un monde globalisé dans lequel des pays comme la Chine investissent sans réserve dans le développement des infrastructures capables de construire l'outil optimal de production adapté aux besoins de demain.

Au lendemain du G20 la Chine promet plus de soutien à la croissance mondiale

Ces derniers jours, en Chine, le premier ministre Li Keqiang a indiqué que le gouvernement allait procéder à

de nouveaux investissements et prévoir de nouvelles dépenses d'infrastructures pour intensifier ses mesures de relance économique. L'objectif de croissance du PIB de +6.5% à +7% en 2016 sera ainsi plus crédible, mais au prix d'une hausse du déficit public à 3%, qui se creusera pour atteindre 330 milliards de dollars.

La bonne nouvelle concerne évidemment le 13^{ème} plan quinquennal (2016-2020) prévoyant de fortes dépenses d'infrastructure. Le gouvernement prévoit de mettre en chantier une vingtaine d'ouvrages hydrauliques, de grands projets nucléaires, des centrales de production d'électricité et des oléoducs pour une valeur de 100 milliards de dollars par an à son budget. Le réseau d'autoroutes devrait passer de 19'000 à 30'000 km et 50 nouveaux aéroports civils devraient être construits. Cette relance des projets d'infrastructure est soutenue par le G20 qui s'est tenu à Shanghai pour relancer la croissance mondiale.

Un changement radical de la stratégie américaine sera favorable à une relance du cycle global des matières premières

Un changement radical dans la stratégie gouvernementale de rénovation et de remise à niveau des infrastructures aux Etats-Unis soutiendra un nouveau cycle des matières premières.

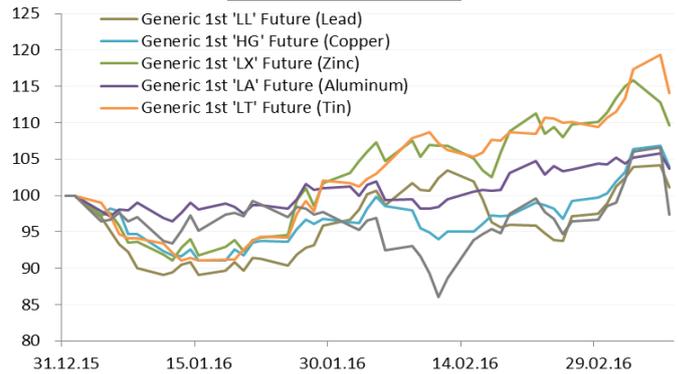
Car une hausse de la demande dans la 1^{ère} économie mondiale renforcera la demande globale de matières premières mondiale, qui était jusqu'à présent soutenue par la dynamique économique de la 2^{ème} puissance mondiale, la Chine. Au moment où la croissance de la Chine inquiétait les investisseurs et renforçait même la spéculation et la tendance baissière sur les matières premières, les annonces du premier ministre chinois du début mars sont venues à point nommé pour offrir de nouvelles perspectives plus positives au secteur.

Mais clairement, un plan de relance sérieux des investissements en infrastructures en Amérique du Nord changerait la psychologie des investisseurs, car celui-ci serait durable et perçu comme essentiel dans la politique de développement de l'emploi et de la croissance économique.

Ces considérations sont peut-être déjà, en partie, en train de fournir un début de support aux cours des métaux industriels notamment.

L'étain (+31%), le zinc (+23%), le cuivre (+17.5%), le plomb (+17%), l'aluminium (+8%), etc... semblent avoir atteint leurs plus bas niveaux et voient leurs cours progresser depuis janvier.

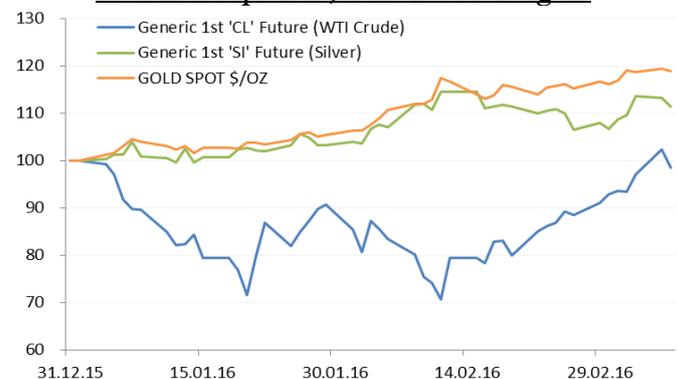
Métaux industriels



Sources: Bloomberg, BBGI Group S.A

Le rebond des cours du brut de +40% depuis leurs plus bas niveau du 11 février, ainsi que la hausse de l'or (+20%) et de l'argent (+12%), ont permis aux indices de matières premières de se distinguer positivement.

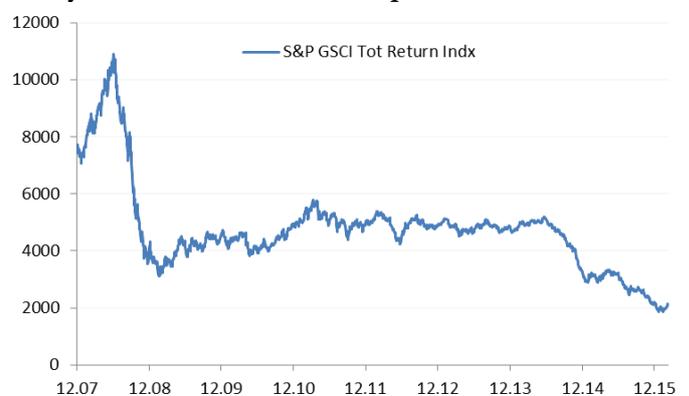
Rebond du pétrole, de l'or et de l'argent



Sources: Bloomberg, BBGI Group S.A

Globalement, l'indice S&P Goldman Sachs Commodity, après avoir chuté de -80% depuis son sommet de juin 2008, est probablement en phase de renversement de sa tendance baissière.

Cycle baissier des matières premières 2008-2016



Sources: Bloomberg, BBGI Group S.A

Alors que l'écart de performance enregistré entre cet indice et les actions américaines sur quatre ans est le plus important jamais observé (126%), les perspectives de

performances relatives en faveur des matières premières nous semblent très attrayantes en ce début 2016.

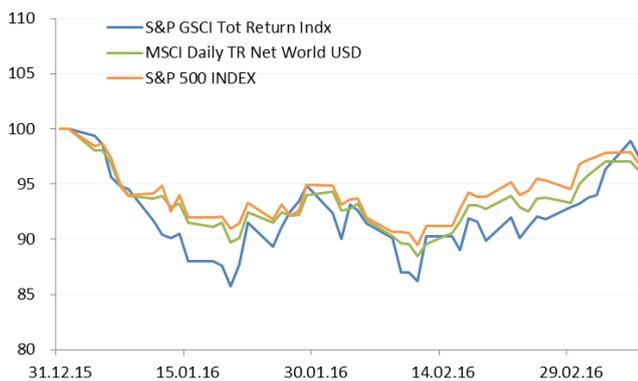
Matières premières, actions US et internationales



Sources: Bloomberg, BBGI Group S.A

Ainsi, à plus court terme, après avoir cédé près de -15% pendant les trois premières semaines de janvier, les matières premières sont à la surprise générale à nouveau en territoire positif.

Matières premières, actions US et internationales

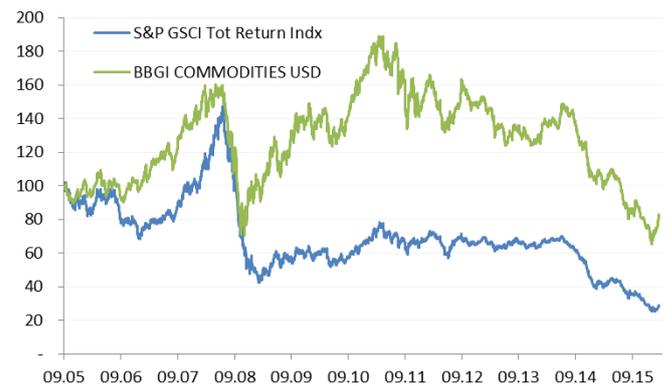


Sources: Bloomberg, BBGI Group S.A

Un investissement en matières premières nécessite une expertise particulière que nous mettons à la disposition de nos clients sous diverses formes et notamment depuis 2005 au travers de notre fonds BBGI Commodities USD.

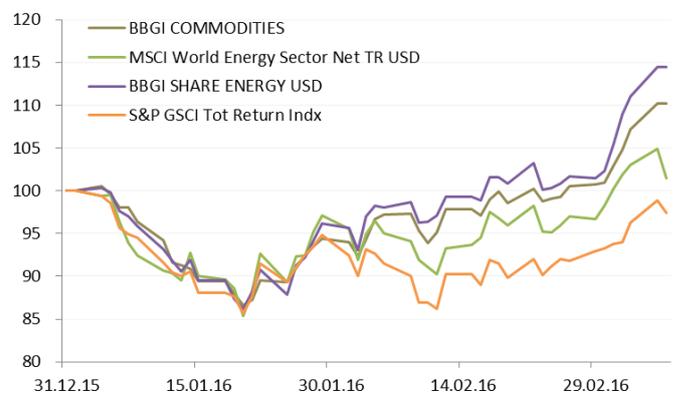
Celui-ci surperforme de +9%/an l'indice S&P Commodities USD depuis sa création en 2005 et réalise déjà depuis le début de l'année un résultat confortable de +11% (indice -1%).

BBGI Commodities USD – SPGS Commodity index



Sources: Bloomberg, BBGI Group S.A

BBGI Share energy USD – BBGI Commodities USD vs MSCI World energy - SPGS Commodity index



Sources: Bloomberg, BBGI Group S.A

Conclusion

Les besoins en investissements dans les infrastructures aux Etats-Unis sont énormes et devraient se monter à 500 milliards de dollars avant 2020.

Le cycle global des matières premières bénéficiera de cette dynamique et de la hausse de la demande.

Les opportunités d'investissements sont nombreuses tant dans les marchés actions que dans le marché des matières premières.

BBGI Group est soumis à l'Autorité de surveillance des marchés financiers (FINMA) et offre les services suivants à ses clients suisses et internationaux:

- Gestion institutionnelle
- Gestion de patrimoine privé
- Fonds de placement
- Conseil indépendant pour clients institutionnels et privés
- Gestion active du risque monétaire
- Placement immobilier

Information importante : Ce document et ses annexes sont confidentiels et destinés exclusivement à leur destinataire et ne peuvent être donc reproduits sans l'accord écrit explicite de BBGI Group. Ceux-ci sont mis à disposition à titre informel et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. BBGI Group ne peut être tenu pour responsable de n'importe quelle décision prise sur la base des informations mentionnées, qui ne constituent d'ailleurs pas non plus un conseil, lié ou non à des produits ou services financiers. Ce document et ses annexes sont basés sur des informations disponibles publiquement. En aucune circonstance, ces derniers ne peuvent être utilisés ou considérés comme un engagement de leurs auteurs. BBGI Group s'efforce d'utiliser des informations réputées fiables et ne peut être tenu pour responsable de leur exactitude et de leur intégralité. D'autre part, les opinions et toutes les informations fournies peuvent faire l'objet de modification sans avis préalable. Les prix ou marges mentionnés ne sont qu'indicatifs et restent sujets à modification sans préavis en fonction de l'évolution des conditions des marchés. Les performances passées et simulations ne sont pas représentatives des résultats futurs. Les opinions, vues et prévisions exprimées dans ce document et ses annexes reflètent les vues personnelles de leurs auteurs et ne traduisent pas les opinions de BBGI Group.

BBGI Group
Rue Sigismond Thalberg no 2
1201 Genève - Suisse
T: +41225959611 F: +41225959612
info@bbgi.ch - www.bbgi.ch