



MARKET INSIGHT

JUIN - JUILLET 2016

- WEALTH MANAGEMENT
- CORPORATE & FAMILY GOVERNANCE
- CORPORATE ADVISORY & STRUCTURING
- ASSET SERVICES
- ASSET MANAGEMENT

Analyse Marché



ÉCLAIRAGE - JUIN - JUILLET 2016

RÉFORMER LE ROYAUME

Des changements politiques pour éviter le chaos à court terme

Les rois d'Arabie Saoudite doivent traditionnellement attendre d'avoir atteint un âge avancé pour accéder au trône. Le souverain actuel, le roi Salmane Al-Saoud, a bouleversé l'ordre établi du « privilège de l'âge » en accordant des pouvoirs sans précédent à son fils, le prince héritier Mohammed Ben Salmane, alias « MbS », âgé de seulement 30 ans et clairement pressé de mettre en œuvre le changement. Le prince est à présent à la tête des ministères clés chargés de l'économie, de la défense et de la stratégie pétrolière. Il semble également que le nouveau ministre du Pétrole saoudien n'aura probablement pas l'influence et le pouvoir de son prédécesseur et que les décisions sont prises par MbS. Cette situation souligne le changement de gouvernement spectaculaire de cette jeune nation où 60% de la population est âgée de moins de 30 ans.

biais de privatisations, de réductions de subventions et de la mise sur le marché d'une partie du capital d'Aramco. Ce nouveau fonds dépassera largement le fonds souverain de la Norvège, actuellement premier au monde avec 850 milliards de dollars d'actifs.

Un tel fonds souverain peut contribuer à la diversification des revenus du royaume grâce à des investissements internationaux, mais ce dont le pays a besoin, c'est d'une économie intérieure plus forte. Le secteur privé reste très dépendant des dépenses publiques car les sociétés pétrochimiques et du bâtiment ne sont pas des sources d'emplois pour les jeunes. Les motivations pour travailler dans le secteur privé sont trop faibles compte tenu des avantages considérables dont bénéficient les fonctionnaires. Le gouvernement ne peut cependant plus se le permettre.

Les réformes proposées sont encourageantes mais une mise en œuvre efficace est primordiale.

KINAN KHADAM-AL-JAME, HEAD OF INVESTMENTS & PORTFOLIO MANAGEMENT REYL FINANCE (MEA) LTD.

Confrontés au récent effondrement des cours du pétrole, les pays riches en or noir ont vu leurs revenus chuter et leurs économies ont jusqu'à présent été soutenues par les réserves qu'ils ont accumulées pendant les années de vaches grasses où le prix du brut était élevé. Avec un baril actuellement aux environs de 45 dollars, bien en deçà des 100 dollars de l'été 2014, l'âge d'or est passé. Les Saoudiens vont donc devoir s'habituer à cette nouvelle situation.



Une analyse sérieuse du processus d'exécution doit avoir lieu; sans cela, «Vision 2030» ne restera qu'un exercice de style. Des changements économiques trop brusques pourraient entraîner une certaine agitation sociale et des tensions au sein de la dynastie Al Saoud même si, actuellement, rien ne laisse penser qu'une crise politique serait imminente en Arabie Saoudite. Afin de montrer sa proactivité, le gouvernement a décidé de ne pas attendre

l'éventuelle étincelle qui pourrait embraser le pays et plonger à terme la région dans le chaos.

Réformer le royaume - un rêve ambitieux ?

Actuellement, 80% des revenus du royaume proviennent du pétrole et il ne fait aucun doute qu'il va devoir réinventer son modèle pour survivre. C'est dans cet esprit que le prince MbS a dévoilé le plan «Vision 2030» tant attendu pour réduire la dépendance au pétrole et donner naissance à un fonds souverain gigantesque de 2000 milliards de dollars par le

Aramco, dont la valeur de marché estimée est de 2000 milliards de dollars, introduit 5% de ses actions en bourse, mais le marché boursier saoudien ne pourra pas à lui seul en absorber la totalité. Le manque de liquidités et les obstacles existants pour pénétrer ce marché sont trop élevés pour les investisseurs. Si l'Arabie Saoudite venait à intégrer l'indice

MSCI EM Market dans un proche avenir, la société en représenterait à elle seule environ 3% et propulserait la région Moyen-Orient et Afrique du Nord à la quatrième place derrière la Chine, la Corée et Taïwan et devant l'Afrique du Sud, le Brésil et l'Inde.

La façon dont les Saoudiens entreprennent cette importante restructuration économique est observée avec attention par les cinq autres membres du CCG ainsi que par la communauté internationale. S'ils réussissent, la dynamique suscitée pourrait engendrer une vague de réformes positives dans les pays arabes.

Cours du pétrole : et maintenant, où allons-nous ?

Plusieurs facteurs ont fait reculer les cours du pétrole, le premier d'entre eux étant le déséquilibre entre l'offre et la demande. Le marché s'est ainsi déséquilibré pour deux raisons importantes: (a) la croissance des sources d'énergie non conventionnelles, notamment le pétrole et le gaz de schiste aux États-Unis; et (b) l'extraction continue de pétrole de la part des membres de l'OPEP, qui mènent une rude bataille pour préserver leur part de marché.

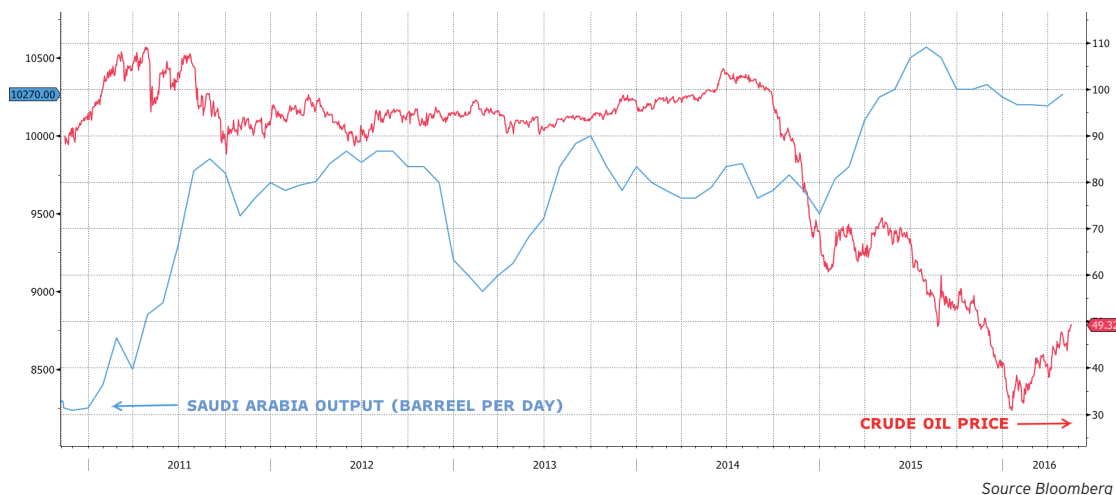
Selon nous, les discussions en cours sur un éventuel gel de la production de l'OPEP ont peu de chances

d'aboutir. Le royaume n'a actuellement aucun intérêt à intervenir sur le marché et laissera les prix s'équilibrer sur la durée. Même s'il tentait d'influencer le marché, il devrait faire face à une forte rivalité avec les nouveaux acteurs du secteur. Le pays n'est en effet plus maître des cours du brut. Un gel de la production d'un côté renforcerait le niveau de compétitivité des producteurs américains de pétrole de schiste de l'autre. Les États-Unis peuvent par ailleurs depuis peu exporter du pétrole, une menace pour l'OPEP.

Si le cartel réduisait sa production, les prix du pétrole grimperaient et il lui serait difficile de maintenir sa part de marché car les producteurs de pétrole de schiste augmenteraient rapidement la leur pour lui en ravir une partie.

Même si les prévisions sur les prix de l'or noir ne sont pas chose facile, il nous semble raisonnable de tabler sur une fourchette oscillant entre 35 et 50 dollars où chaque hausse des cours entraînera une augmentation de la production de l'Arabie Saoudite pour tenter d'exclure les producteurs américains du marché. Ainsi, c'est l'action du royaume qui tire les cours vers le bas.

Dans la lutte pour les parts de marchés, l'Arabie Saoudite refuse de réduire le niveau de son offre et continue d'extraire du pétrole à un rythme de plus en plus rapide, malgré des prix en chute libre.



•
www.reyl.com
•

•
INFORMATION IMPORTANTE

Ce contenu n'est fourni par Reyl & Cie Holding SA ou / et l'une de ses entités (ci-après "REYL") qu'à titre indicatif, n'est destiné qu'à une utilisation interne et ne saurait en aucun cas constituer une offre, un conseil ou une recommandation d'acheter ou de vendre une valeur mobilière ou d'effectuer une quelconque transaction, ni par ailleurs un conseil d'une autre nature, particulièrement à l'attention d'un destinataire n'étant pas un investisseur qualifié, accrédité, éligible ou / et professionnel. Il est destiné à une utilisation exclusive par son destinataire et ne saurait, pour une quelconque autre raison, être transféré, imprimé, téléchargé, utilisé ou reproduit. REYL accorde la plus grande attention à la préparation et à l'actualisation des informations de ce contenu, obtenues de sources considérées comme fiables, mais sans en garantir toutefois la pertinence, l'exactitude, l'exhaustivité. C'est pourquoi REYL, ainsi que ses administrateurs, directeurs, employés, agents et actionnaires, n'assument aucune responsabilité pour les pertes et dommages de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation des informations de ce contenu. Ce contenu est prévu exclusivement pour un destinataire comprenant et assumant tous les risques implicites et explicites en découlant. Toutes les décisions prises par le destinataire en matière d'investissement relèvent de sa seule responsabilité et s'appuient exclusivement sur sa propre évaluation indépendante (et de celle de ses conseillers professionnels) de sa situation financière, de ses objectifs de placement, des risques spécifiques, des critères d'éligibilité, des conséquences juridiques, fiscales, comptables, ainsi que sur sa propre interprétation des informations. REYL n'assume aucune responsabilité quant à l'adéquation ou l'inadéquation des informations, opinions, valeurs mobilières, produits mentionnés dans ce contenu. Les performances passées d'une valeur mobilière ne garantissent pas les performances futures. Le contenu a été préparé par un département de REYL qui n'est pas une unité organisationnelle responsable de l'analyse financière. REYL est soumise à des exigences réglementaires et prudentielles distinctes et certaines valeurs mobilières et produits d'investissement ne peuvent pas être offerts dans toutes les juridictions ou à tous types de destinataires. Le destinataire doit donc se conformer aux réglementations locales. Il n'y a aucune intention de la part de REYL d'offrir des valeurs mobilières ou des produits d'investissement dans les pays ou juridictions où une telle offre serait illégale en vertu du droit interne applicable.