

Flash EMC

31 AOÛT 2015

Les inquiétudes concernant la santé de l'économie chinoise sont subitement revenues sur le devant de la scène. Le dernier Caixin China General Manufacturing PMI baissé à 47.3 en août, la plus forte détérioration depuis mars 2009.

Suite à la dévaluation du yuan et dans le sillage de la chute des marchés asiatiques, notamment des bourses chinoises, la correction s'est propagée sur les bourses mondiales. La subite remontée de la volatilité des marchés a conduit à des liquidations de positions, notamment par les investisseurs de type « risk-parity ». Pendant ce temps-là, le cours du pétrole ainsi que de nombreuses autres matières premières continuaient de reculer. Certains observateurs commencent à craindre un « hard landing » de l'économie chinoise. Dans ce contexte de croissance mondiale potentiellement moins vigoureuse qu'attendue et de « sell-off » des marchés, la Réserve fédérale américaine pourrait repousser dans le temps la première hausse des taux, ce qui explique certainement le récent raffermissement de l'euro contre US dollar.

Compte tenu de la nature violente et indiscriminée de la forte correction généralisée des bourses mondiales, accompagnée d'une montée en flèche de la volatilité et de signes de dislocation des marchés, nous estimons que ce mouvement de panique offre une opportunité d'augmenter quelque peu la part investie en actions tout en sachant que les marchés devraient rester volatils. Ce mouvement s'accompagne d'une réduction de la proportion allouée à d'autres actifs risqués, tels que les produits structurés, afin de n'augmenter que modérément le budget de risque des portefeuilles.

Après avoir quelque peu fléchi depuis mi-2014, la croissance économique mondiale devrait regagner un peu de vigueur d'ici à la fin de l'année 2015, tirée par la locomotive américaine. L'Europe devrait également contribuer positivement à la croissance. Les effets de la chute du prix du pétrole seront positifs dans un deuxième temps, notamment sur la consommation (croissance des revenus disponibles des ménages).

Les mois à venir vont également être caractérisés par une « divergence » de croissance et de politique monétaire entre les Etats-Unis et le reste du monde. Les taux d'intérêt devraient toutefois rester durablement à des niveaux historiquement bas et le dollar US devrait se raffermir.

Il est vraisemblable que l'on soit dans un cycle économique lent à croissance faible mais relativement long, accompagné de peu d'inflation et de taux durablement bas, ce qui est favorable pour les actions. Les « conditions-cadres » demeurent en effet favorables aux actifs « risqués » : taux d'intérêt bas, prix du pétrole bas (« choc pétrolier » inversé), prix des matières premières bas, inflation basse, euro faible, croissance modérée, liquidités importantes, mesures d'assouplissement quantitatif, notamment en Europe et au Japon.

A l'inverse, les obligations n'offrent plus de rendement mais ont éventuellement un rôle d'absorbeur de chocs. Dans ce contexte, nous continuons à préférer les actions aux obligations, mais les marchés devraient rester volatils ces prochains mois.

Enfin, sur fond d'offre pléthorique et d'activité économique mondiale plus faible qu'attendue, les cours des matières premières continuent de baisser violemment.

Pour plus d'informations et des conseils personnalisés, n'hésitez pas à contacter nos associés-gérants au +41 22 817 78 78.

Retrouvez également EMC Gestion de Fortune sur internet à l'adresse www.emcge.com

EMC Gestion de Fortune SA
19, rue du Rhône, 1204 Genève
Tél +41 22 817 78 78 www.emcge.com
Gérants indépendants depuis 1982