

Flash EMC

15 MAI 2017

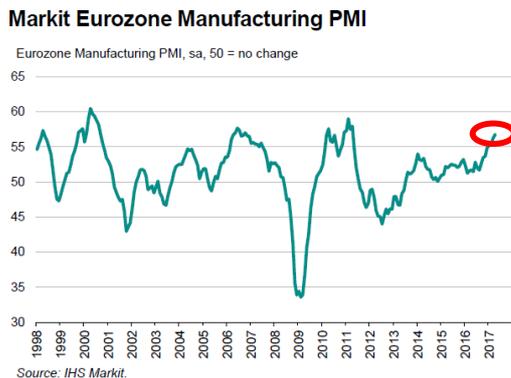
Derniers développements macroéconomiques et boursiers

Suite à l'élection présidentielle d'Emmanuel Macron, on assiste à une nouvelle vague de confiance et à une réduction de la perception du risque politique en Europe. Les perspectives d'une relance du moteur franco-allemand au sein d'une Union Européenne, lourdement mise à l'épreuve ces dernières années, suscite de nouveaux espoirs.

Paradoxalement, la perception du risque politique semble avoir subitement traversé l'Atlantique pour se focaliser sur le locataire de la Maison Blanche.

Les derniers indicateurs avancés demeurent soutenus, particulièrement pour les marchés développés. Les indicateurs PMI en Europe reflètent la plus forte expansion d'activité de ces six dernières années. Ceci confirme la reprise cyclique qui s'est matérialisée depuis l'été dernier au niveau mondial et même en Europe (*voir ci-dessous les indicateurs manufacturiers de l'Eurozone et par régions*).

Eurozone Manufacturing
(IHS Markit 02.05.2017)



PMI Manufacturing par régions
(Credit Suisse Equity Research 15.05.2017)

Figure 11: PMI manufacturing new orders, by region



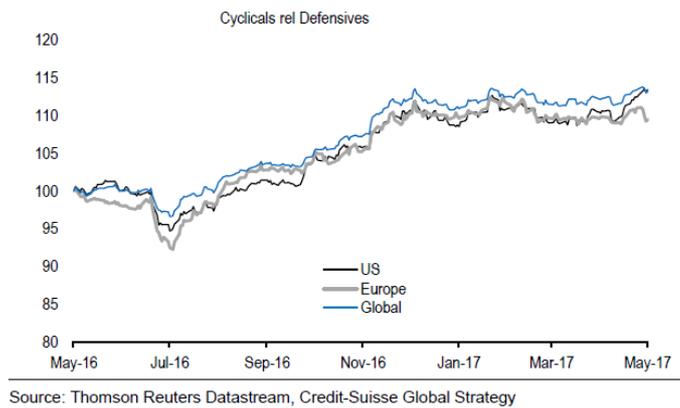
Stratégie d'investissement - Allocation d'actifs / Actions

Compte tenu du contexte mentionné ci-dessus, le niveau de volatilité des marchés a fortement baissé, surtout en Europe. Malgré l'accélération de la croissance économique, les pressions inflationnistes demeurent contenues, ce qui fait que les politiques monétaires de la Fed et de la BCE ne devraient être ajustées que très graduellement, conduisant à une situation de « sweet spot » des marchés des actions, soit toujours très favorables aux bourses.

Nous maintenons inchangée notre allocation des actifs qui met toujours l'accent sur les actions, avec une préférence pour les actions européennes. Les actions devraient en effet continuer de bénéficier de la légère accélération de la conjoncture mondiale et de perspectives bénéficiaires qui s'améliorent. Tant que la reprise conjoncturelle demeure modérée, équilibrée et synchronisée, une forte correction des marchés est peu probable.

Toutefois, et au vu du regain d'optimisme des marchés, nous attendons une consolidation des marchés pour accumuler des actions et/ou repositionner l'allocation en faveur de secteurs plus sensibles au cycle économique (*voir le graphique ci-dessous illustrant l'évolution relative des valeurs cycliques par rapport aux défensives*).

Figure 9: Cyclical vs. defensives in Europe and US



Allocation monétaire / Forex

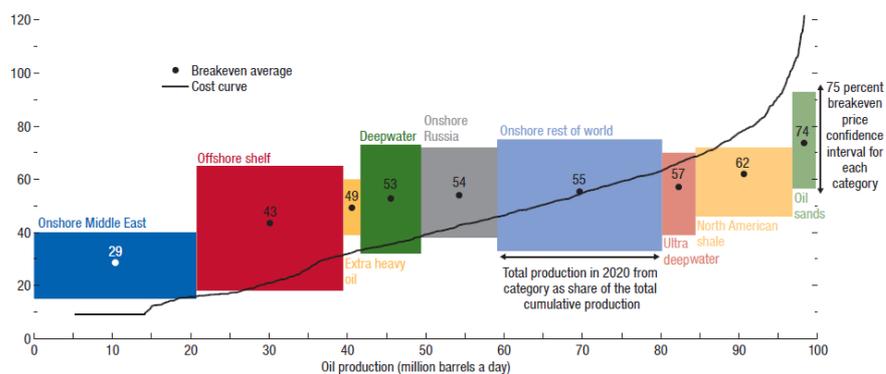
Le dollar US s'est déprécié contre EUR depuis le début de l'année. La devise américaine devrait continuer d'évoluer dans la fourchette de 1.05-1.15 contre EUR. Bien que l'Europe soit en train de rattraper les Etats-Unis en termes de momentum économique, la politique monétaire US-Europe devrait continuer de diverger cette année, ce qui devrait vraisemblablement conduire à un raffermissement du US dollar contre EUR (et contre CHF) à moyen terme.

Commodities

Le cours du pétrole semble se stabiliser dans les environs des US\$ 50-55/b qui semblent constituer le point d'équilibre entre l'offre et la demande. Le prix du pétrole demeure « cappé » (aux environs de USD 50/b, peut-être légèrement plus haut) en raison de la surabondance de l'offre potentielle. En effet, les niveaux élevés des stocks limitent le rebond et les producteurs de pétrole de schiste américains reviendraient en force sur le marché à des cours plus élevés, ce qui se vérifie avec l'augmentation récente du nombre de plates-formes pétrolières en activité (voir également le graphique ci-dessous illustrant la courbe de l'offre de production mondiale et les seuils de rentabilité). Enfin, du côté de la demande, la consommation devrait être un peu plus soutenue en 2017, mais demeure néanmoins relativement stagnante. Du point de vue stratégique, nous sommes toujours d'avis que les prix des matières premières devraient évoluer plus ou moins latéralement dans l'environnement actuel.

Offre de production mondiale et seuil de rentabilité. (selon le FMI World Economic Outlook - Update 18.04.2017)

Figure 1.SF6. Global Oil Supply Cost Curve and Breakeven Prices (U.S. dollars a barrel)



Source: Rystad Energy research and analysis.
 Note: The breakeven price is the Brent oil price at which net present value equals zero, considering all future cash flows using a real discount rate of 7.5 percent. Oil refers to crude oil, condensate, and natural gas liquids.

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

Ce document est disponible à titre d'information uniquement et ne constitue ni ne contient aucune incitation ou recommandation d'achat ou de vente de quelque valeur mobilière ou instrument financier que ce soit; il ne constitue pas non plus un conseil en placement. Il a été élaboré sans tenir compte des objectifs, de la situation financière, ni des besoins du lecteur. Les informations et les analyses contenues dans ce document proviennent de sources que EMC Gestion de Fortune SA estime dignes de foi; toutefois, aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. EMC Gestion de Fortune SA ne peut donc être tenu pour responsable des pertes qui pourraient résulter de leur utilisation. Les opinions exprimées peuvent avoir changé. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Il n'y a aucune garantie que les prévisions se réalisent. Investir implique une prise de risques.