

Flash EMC

21 AOÛT 2017

Derniers développements macroéconomiques et boursiers

Tandis que les marchés « fêtent » les dix ans du début de la crise financière des subprimes, la situation géopolitique s'est subitement tendue avec la brusque escalade verbale entre la Corée du Nord et les Etats-Unis. Parallèlement, le « corporate establishment » semble quitter le train du Président Trump suite à la vive polémique sur les incidents de Charlottesville. Toutes ces tensions ont conduit à un certain retour de l'aversion au risque sur les marchés.

Entre-temps, les résultats trimestriels (ou semestriels) publiés par les entreprises des deux côtés de l'Atlantique sont dans l'ensemble très encourageants et les indications sur les perspectives pour le deuxième semestre 2017 sont favorables.

Au niveau des banques centrales, il n'y a rien de nouveau dans l'attente de la conférence de Jackson Hole (24-26 août) qui pourrait donner quelques pistes et signaux sur le calendrier de la normalisation de la politique monétaire. Il est vraisemblable que la Réserve fédérale américaine augmente encore une fois ses taux directeurs en 2017 tandis que l'exercice de « réduction du bilan » de la Fed devrait débiter plus tard, peut-être cette année encore. De son côté, la fermeté de l'euro fera encore hésiter la Banque centrale européenne qui n'agira vraisemblablement pas avant 2018.

A notre avis, les conditions monétaires restent très accommodantes. Un resserrement très graduel des politiques monétaires, surtout aux Etats-Unis et en Europe, ne devrait pas faire « dérailler » l'économie mondiale. Dans l'immédiat, la croissance mondiale au 3^{ème} trimestre devrait être soutenue, probablement la plus forte depuis six ans. En effet, la croissance mondiale demeure bien orientée avec une bonne résilience de l'eurozone et de la Chine. L'économie américaine a quelque peu déçu, mais devrait rebondir et soutenir temporairement le dollar US dont le repli paraît excessif.

Stratégie d'investissement - Allocation d'actifs

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 favorable aux bourses. Nous continuons en effet à croire à la force du cycle conjoncturel et maintenons donc notre préférence pour les actions, notamment européennes, au détriment des obligations souveraines.

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.

En ce qui concerne les obligations, le prix du pétrole plus faible combiné à peu de pression sur les salaires devrait prévenir d'une hausse conséquente de l'inflation dans les 18 prochains mois. Malgré le contexte actuel d'inflation modérée, il faut néanmoins adopter une certaine prudence du côté obligataire, car les banques centrales pourraient donner des signaux plus explicites de resserrement monétaire.

Au niveau des devises, le dollar US s'est déprécié contre EUR depuis le début de l'année. La devise américaine a crevé le plafond de la bande de fluctuation 1.05-1.15 contre EUR. L'économie américaine a quelque peu déçu, mais devrait rebondir et soutenir temporairement le dollar US dont le repli paraît excessif. 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 une certaine reprise du US dollar contre EUR (et contre CHF) à moyen terme.

Sur le marché des commodities, le cours du pétrole semble se stabiliser dans le bas de la fourchette des US\$ 45-55/b qui constitue vraisemblablement le point d'équilibre à moyen terme 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. 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.

Quant aux métaux précieux, le cours de l'or s'est apprécié dans le haut de la fourchette comprise entre US\$ 1200-1300/onçe, poussé d'un côté par la baisse du dollar US et les menaces militaires entre la Corée du Nord et les Etats-Unis, mais limité de l'autre par la hausse des taux d'intérêt et la fin prévisible du quantitative easing. La configuration technique de l'or semble favorable (*voir graphique ci-dessous*). A moins de US\$ 1300/onçe, l'achat d'or demeure intéressant pour diversifier les portefeuilles.



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.