

Flash EMC

6 OCTOBRE 2017

Derniers développements macroéconomiques et boursiers

Le troisième trimestre 2017 se termine sur une très bonne lancée des marchés des actions cette année tandis que les marchés obligataires et immobiliers semblent vouloir consolider.

Malgré toutes les tensions géopolitiques, les bourses sont toujours stimulées par les meilleures perspectives économiques, notamment en Europe, ainsi que par les discussions en vue d'une réforme des impôts aux Etats-Unis. Après l'échec de la refonte de l'Obamacare, le gouvernement américain s'attaque au grand dossier de la réforme fiscale avec l'objectif d'abaisser l'impôt sur les sociétés de 35% à 20%. Les experts de Washington estiment que ces baisses d'impôt seront compensées par une croissance plus vigoureuse (certains analystes parlent d'au moins 0.5% de croissance du PIB en plus par année) tandis que les opposants pensent que cette réforme creusera le déficit public.

Au niveau de la politique monétaire, la dernière réunion de la Réserve fédérale américaine s'est soldée sur des taux inchangés et sur l'indication d'une prochaine hausse encore cette année (vraisemblablement en décembre), suivie par d'autres hausses graduelles en 2018 (probablement 3 hausses). La Fed a également annoncé le début de la normalisation de son bilan dès octobre et donc symboliquement la fin du programme de « quantitative easing » nécessité par la crise. On s'achemine donc vers une normalisation très graduelle de la politique monétaire qui, couplée à de relativement bonnes perspectives économiques mondiales, offre de favorables conditions de support pour les marchés financiers. A ce titre, la bourse américaine continue d'enregistrer de nouveaux records. A l'inverse, des tensions modérées affectent l'ensemble de la structure des taux d'intérêt en USD dans la perspective d'un relèvement des taux directeurs en fin d'année.

Malgré les éléments d'inquiétude récurrents comme les tensions géopolitiques avec la Corée du Nord ainsi que les dysfonctionnements à répétition du gouvernement américain, nous sommes toujours d'avis que les conditions demeurent globalement favorables pour les bourses. En effet, la croissance mondiale demeure bien orientée avec une économie américaine soutenue, une reprise solide de l'eurozone et une bonne résilience de la Chine. L'économie américaine a quelque peu déçu, mais devrait rebondir et soutenir temporairement le dollar US dont le repli paraît excessif. Les bénéfices des entreprises devraient croître cette année dans l'ordre de 10% des deux côtés de l'Atlantique. Enfin, de par le caractère très progressif de la normalisation, les conditions monétaires restent historiquement très accommodantes. Un resserrement très graduel des politiques monétaires, surtout aux Etats-Unis et en Europe, ne devrait pas faire « dérailler » l'économie mondiale.

Comme mentionné ci-dessus, les investisseurs attendent maintenant la réforme fiscale promise par le président Trump avant la fin 2017. Un blocage ou enlisement de cet ambitieux projet présente peut-être le risque le plus important pour les marchés.

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 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.

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, et au vu des rendements très bas, il convient d'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 significativement 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 en juillet dernier pour même franchir le seuil de 1.20 vers fin août. Les velléités d'indépendance de la Catalogne, le regain d'incertitude politique après les élections allemandes ainsi que la volonté de la Fed de relever ses taux dès décembre ont mis un arrêt net à la hausse de l'euro. L'économie américaine, qui a quelque peu déçu, devrait rebondir et soutenir temporairement le dollar US dont le repli paraît excessif. Nous sommes d'avis que le dollar US devrait rebondir à court terme, à 1.15 contre EUR et 1.00 contre CHF pour donner un ordre de grandeur.

En ce qui concerne les matières premières (commodities), le cours du pétrole semble se stabiliser dans 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. Notons également que les exportations de pétrole américain s'approchent de 2 millions de barils par jour. L'écart de prix entre le WTI (USD 49-50) et le Brent (USD 56) entretient ce boom des exportations américaines. 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.

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.