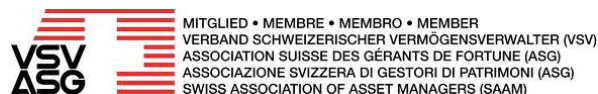




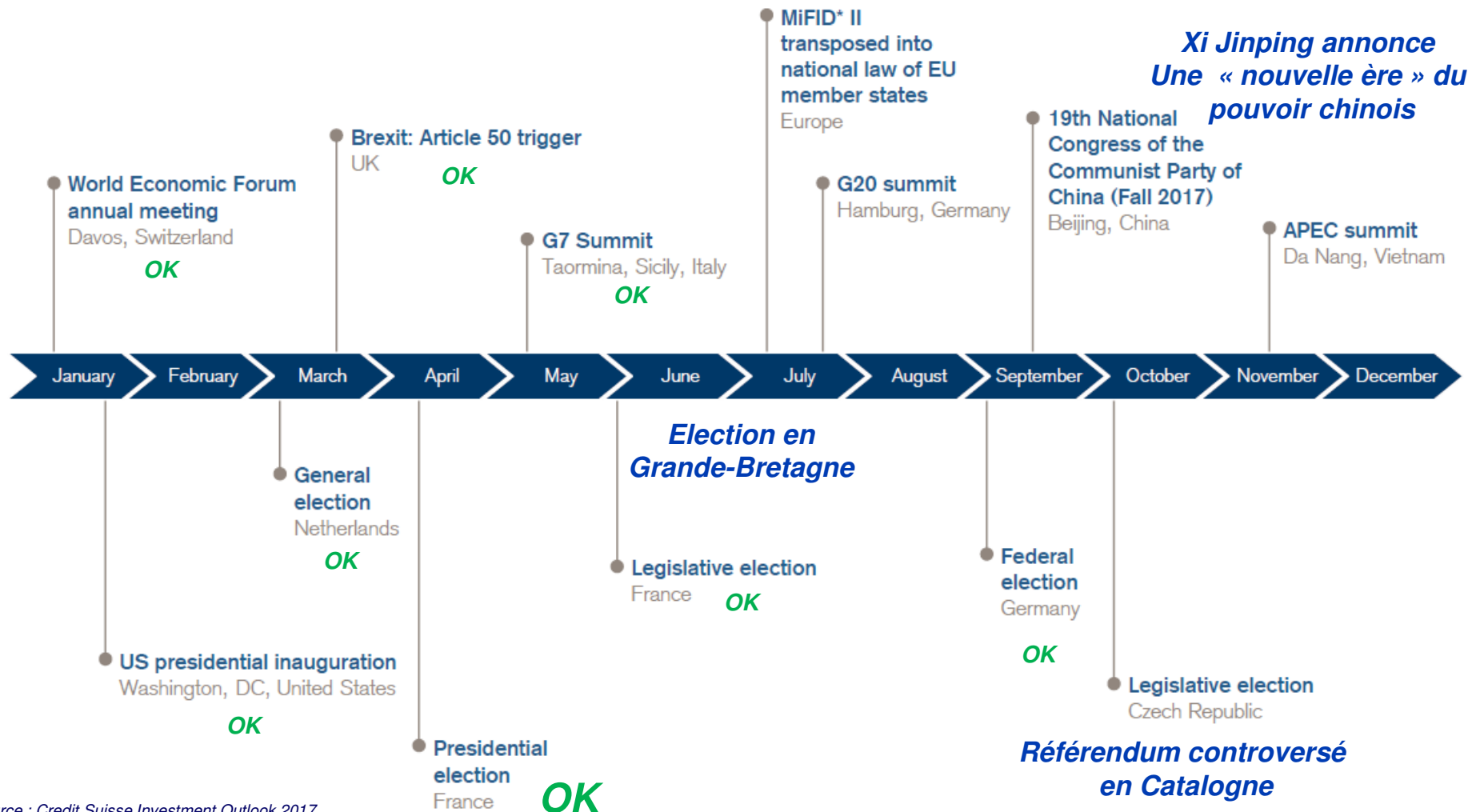
# Perspectives et stratégie de placement pour 2018

Février 2018



# Perspectives et stratégie de placement

**2017 : un agenda politique chargé, mais aucun choc comme en 2016**



Source : Credit Suisse Investment Outlook 2017

# Perspectives et stratégie de placement

**2017 : confirmation de l'accélération de la croissance**

**Les indicateurs avancés sont en expansion**

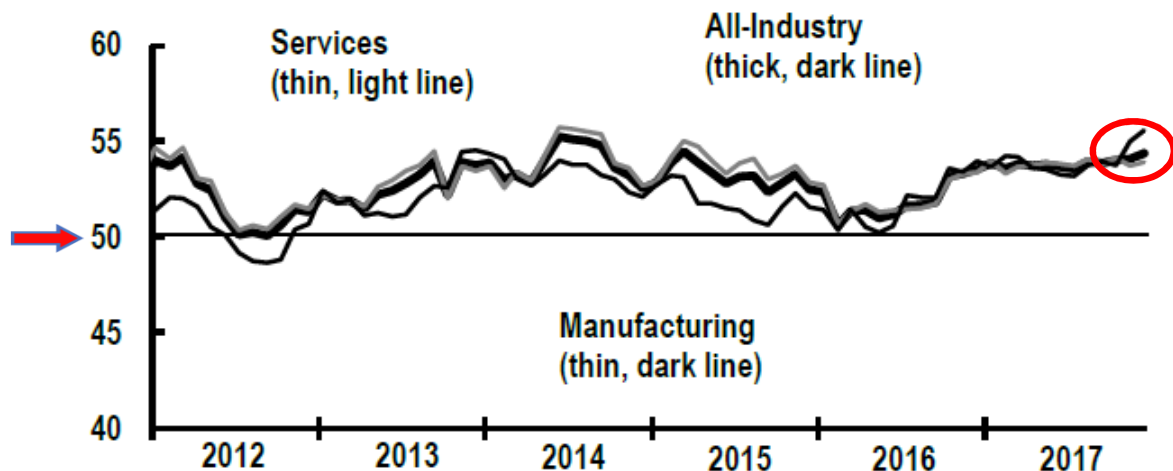
**Reprise économique globale et synchronisée**

**Prévisions du FMI** (croissance du PIB - WEO janvier 2018)  
**+3.2% 2016   +3.7% 2017E   +3.9% 2018E   +3.9% 2019E**

## Indicateurs PMI mondiaux - manufacturier et services

JPMorgan global PMI output

Diffusion Index, sa



Source : Markit – JP Morgan Global Manufacturing and Services PMI 04.01.2018



The Economist 18-24 mars 2017

## Global Manufacturing & Services PMI™

50 = no change on prior month

Index	Nov.	Dec.	+/-	Summary
Output	54.1	54.4	+	Expanding, faster rate
New Orders	54.7	55.0	+	Expanding, faster rate
Employment	52.7	52.8	+	Rising, faster rate
Input Prices	57.3	56.9	-	Rising, slower rate
Output Charges	53.2	52.7	-	Rising, slower rate
Backlogs	51.5	51.6	+	Rising, faster rate
Future Output	63.3	63.2	-	Positive, lesser extent

# Investment Outlook and Strategy

---

## ***Mise à jour des perspectives de l'économie mondiale du Fonds Monétaire International***

***22 janvier 2018***

### ***Points essentiels du communiqué de presse officiel***

L'activité économique mondiale continue de se raffermir

Selon les estimations, la production mondiale a progressé de 3.7% en 2017 (soit 0.1 point de plus que prévu à l'automne dernier et 0.5 point de plus qu'en 2016)

Cette accélération de la croissance est généralisée, avec des révisions à la hausse notables en Europe et en Asie

Les prévisions de croissance mondiale en 2018 et en 2019 ont été révisées à la hausse de 0.2 point, à 3.9%

La révision reflète une dynamique de croissance plus forte et des effets attendus des modifications de la politique fiscale américaine qui ont été approuvées récemment

Du côté positif, le rebond cyclique pourrait s'avérer plus vigoureux à court terme, car le redressement de l'activité et l'assouplissement des conditions financières se renforceront mutuellement

L'expansion cyclique actuelle offre une occasion idéale de procéder à des réformes

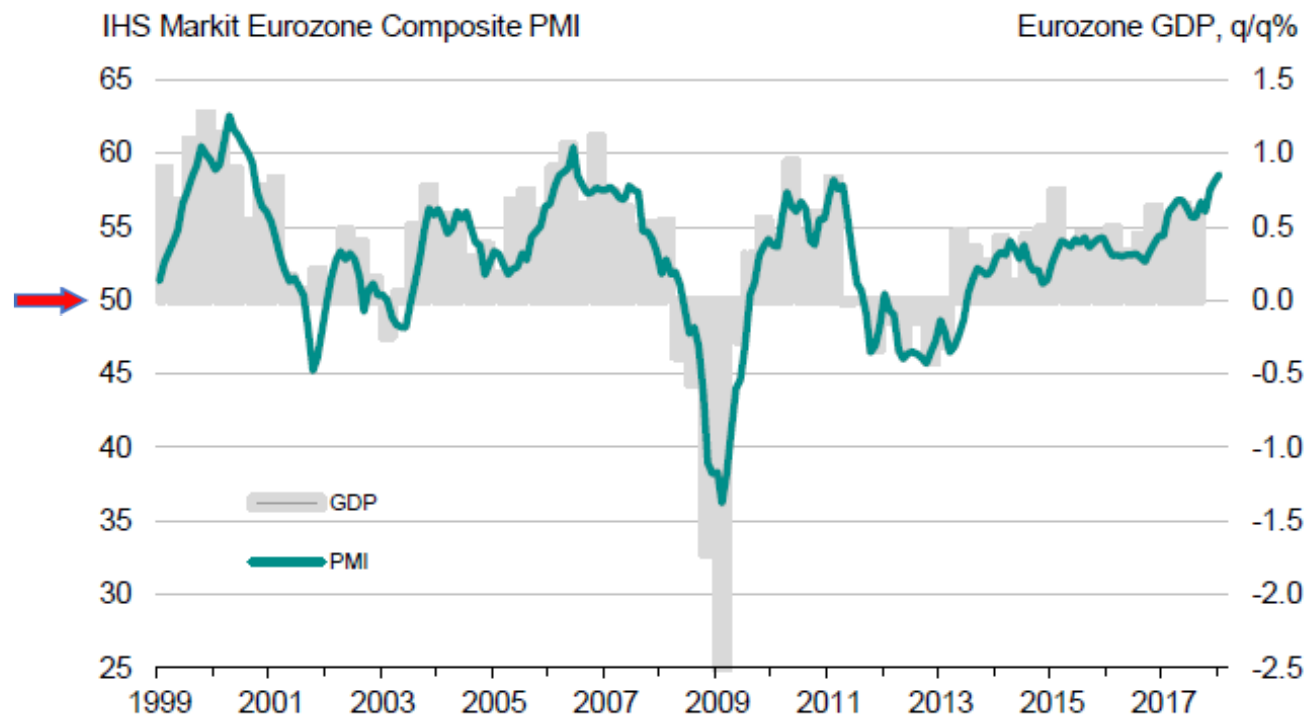
# Perspectives et stratégie de placement

## L'Europe va enfin mieux

### Europe - Indicateurs économiques avancés (Indicateurs Eurozone PMI)

Source : IHS Markit 24.01.2018

#### IHS Markit Eurozone PMI and GDP



**Prévisions du FMI Eurozone**

- +1.8% 2016
- +2.4% 2017E
- +2.2% 2018E
- +2.2% 2018E
- +2.0% 2019E

Sources: IHS Markit, Eurostat.

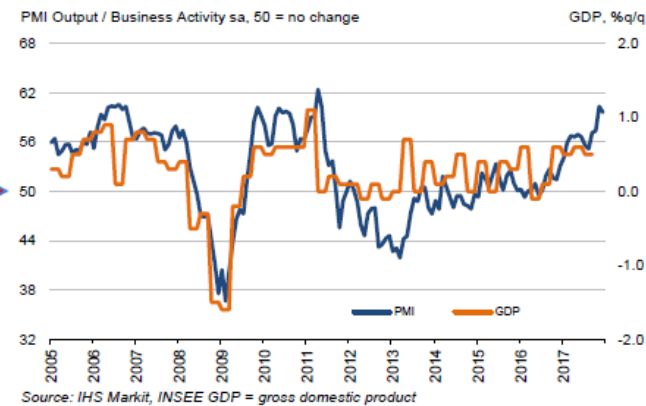
# Perspectives et stratégie de placement

## L'Europe va enfin mieux (suite)

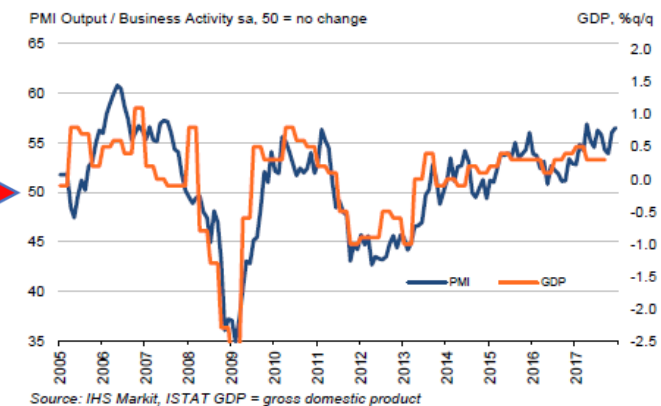
### Europe - Indicateurs économiques composites avancés PMI

Source : IHS Markit 04.01.2018

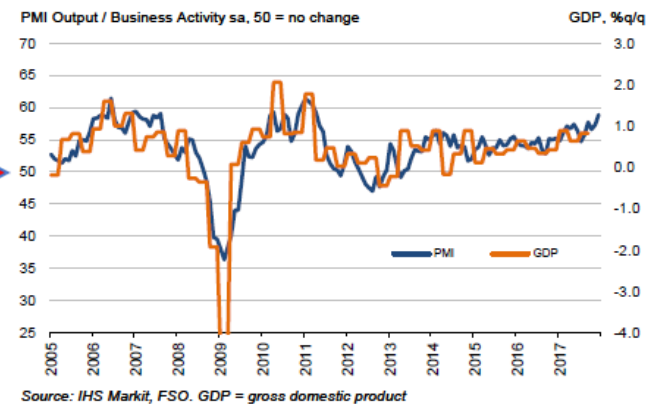
#### France



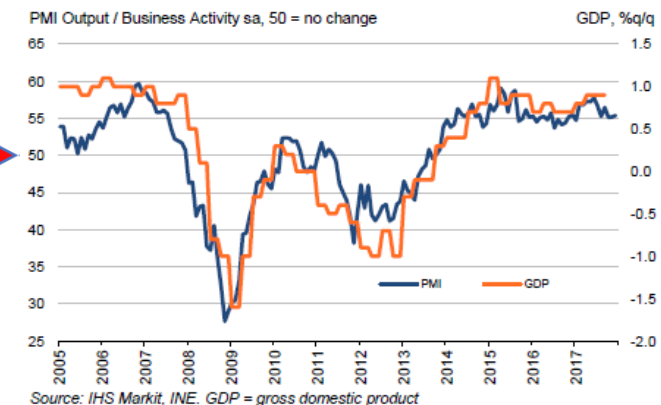
#### Italy



#### Germany



#### Spain



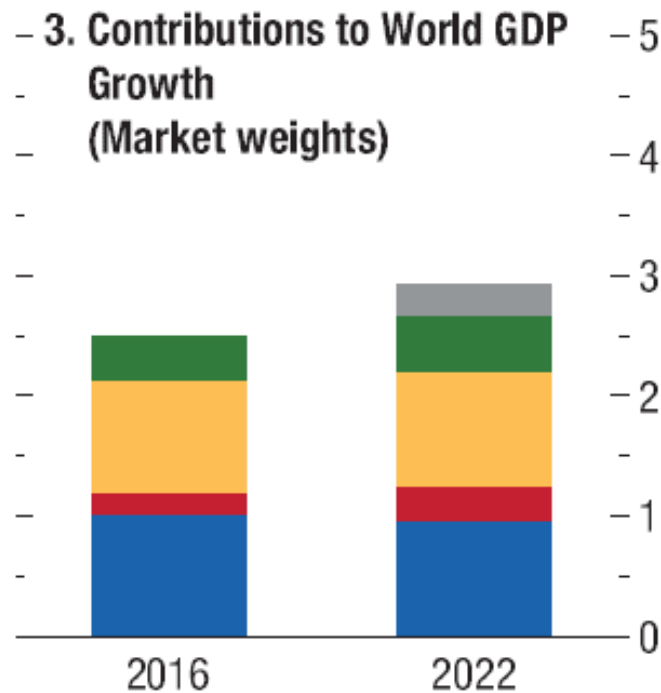
#### Prévisions du FMI Eurozone

- +1.8% 2016
- +2.4% 2017E
- +2.2% 2018E
- +2.0% 2019E

# Perspectives et stratégie de placement

***Tous les secteurs économiques sont concernés ... et toutes les régions contribuent***

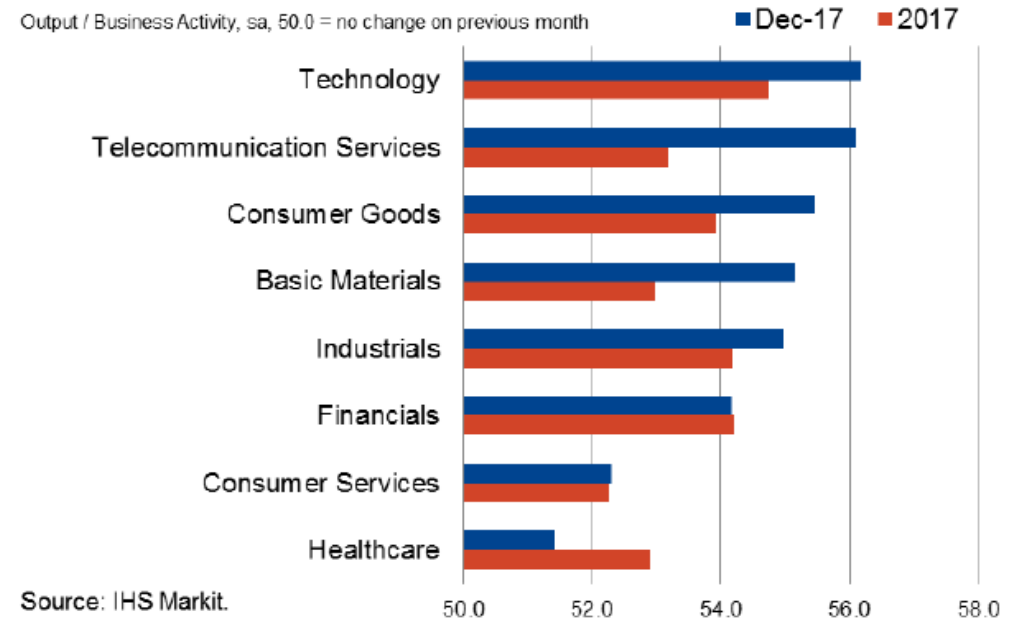
## Contribution pays / zones à la croissance



Source : FMI World Economic Outlook – Update Octobre 2017

## Secteur mondiaux PMI

### Global Sector PMI: broad sectors



Source : Markit Global Sector PMI 08.01.2018

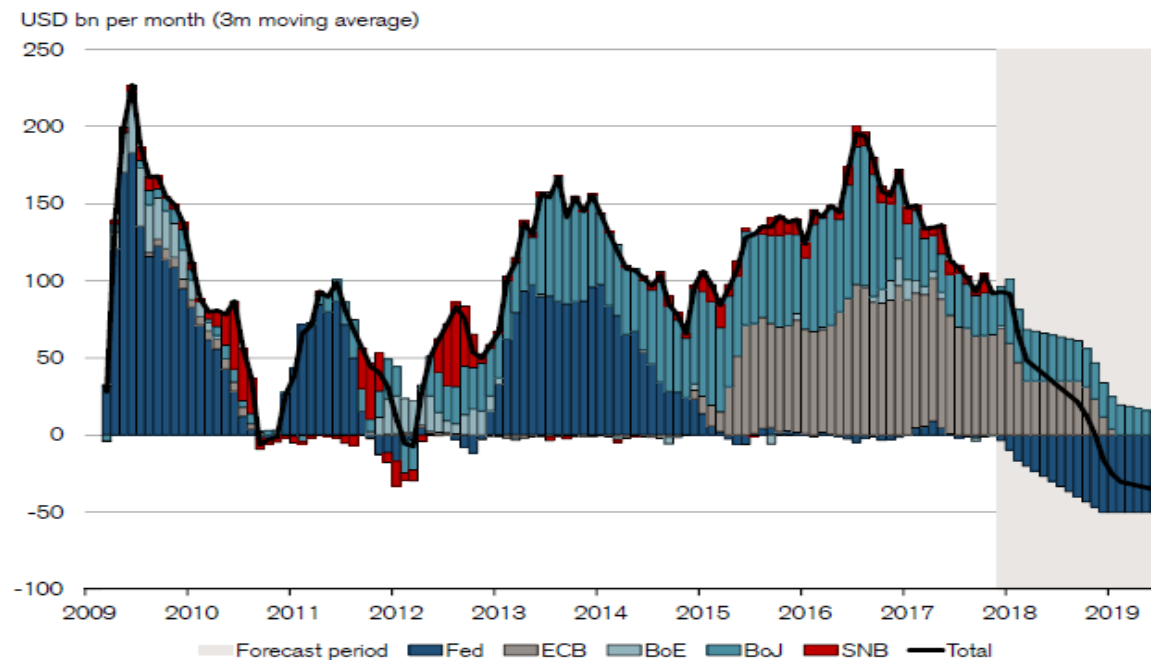
# Perspectives et stratégie de placement

## ***Politiques monétaires encore très accommodantes***

La liquidité des banques centrales devrait commencer à diminuer vers fin 2018

**Assouplissement quantitatif : montants des rachats mensuels nets d'actifs par les grandes banques centrales (en Mrd USD)**

### Major central banks' asset purchases



Source: Datastream, Credit Suisse

Source :  
Credit Suisse 15.12.2017



# Perspectives et stratégie de placement

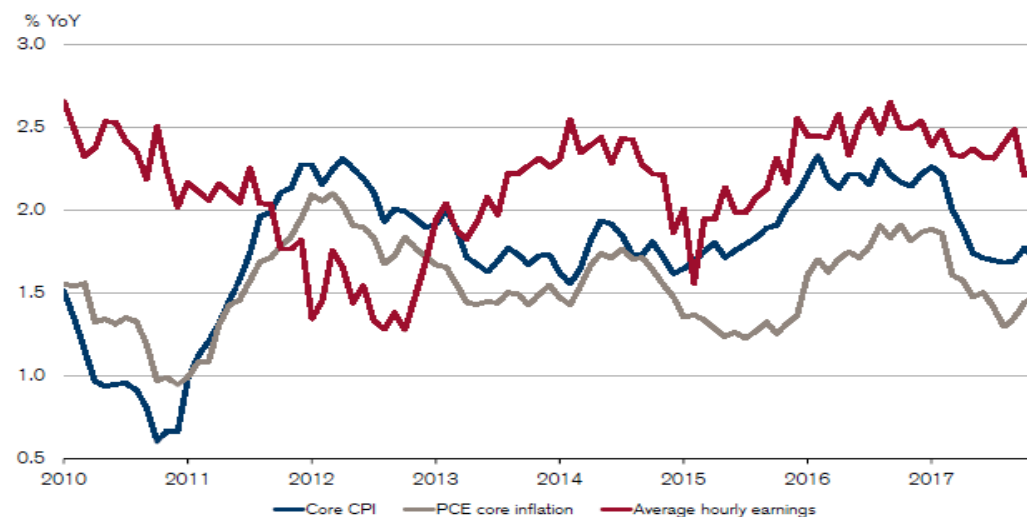
## ***La robuste croissance fait peu à peu craindre une reprise plus marquée que prévue de l'inflation***

Les dernières statistiques américaines de l'emploi laissent transparaître une progression plus soutenue des salaires

La Réserve fédérale américaine estime que l'inflation va monter cette année

### **Marchés mondiaux des actions (MSCI World) et croissance des bénéfices**

**USA: PCE and CPI core inflation and average hourly earnings (wages)**



Source: Datastream, Credit Suisse/IDC

Source : Credit Suisse Investment  
Daily 05.02.2018

# Perspectives et stratégie de placement

***Les rendements obligataires devraient remonter progressivement***

**Obligations à 10 ans du Trésor américain (échéance constante)**



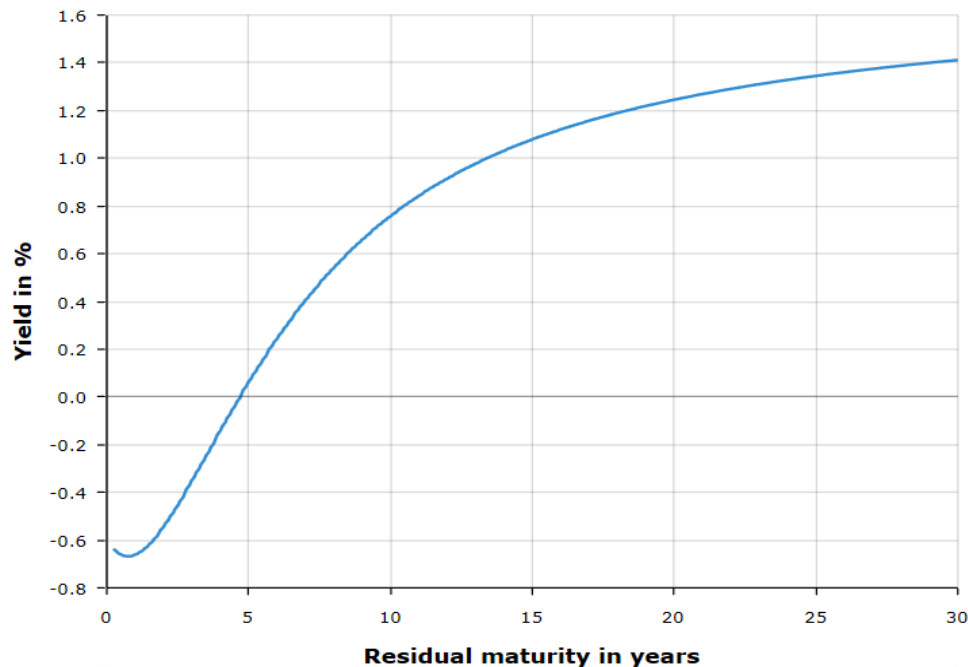
*Source : Federal Reserve Bank of St-Louis – Economic Research – 24.01.2018*

# Perspectives et stratégie de placement

***Les rendements obligataires devraient remonter progressivement***

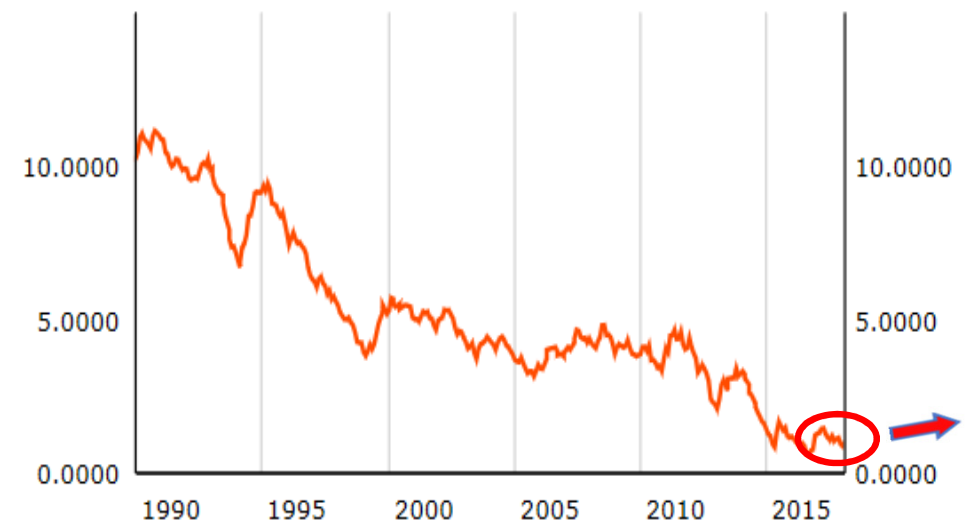
## Structure des taux en EUR obligations de rating AAA

Spot rate | Instantaneous forward | Par yield | **Curve** | Yields | Parameters



## Rendement du Bund à 10 ans

From: 01-01-1990 to: 31-01-2018 Full Period



■ Euro area (changing c...->

Source : Banque Centrale Européenne – 07.02.2018

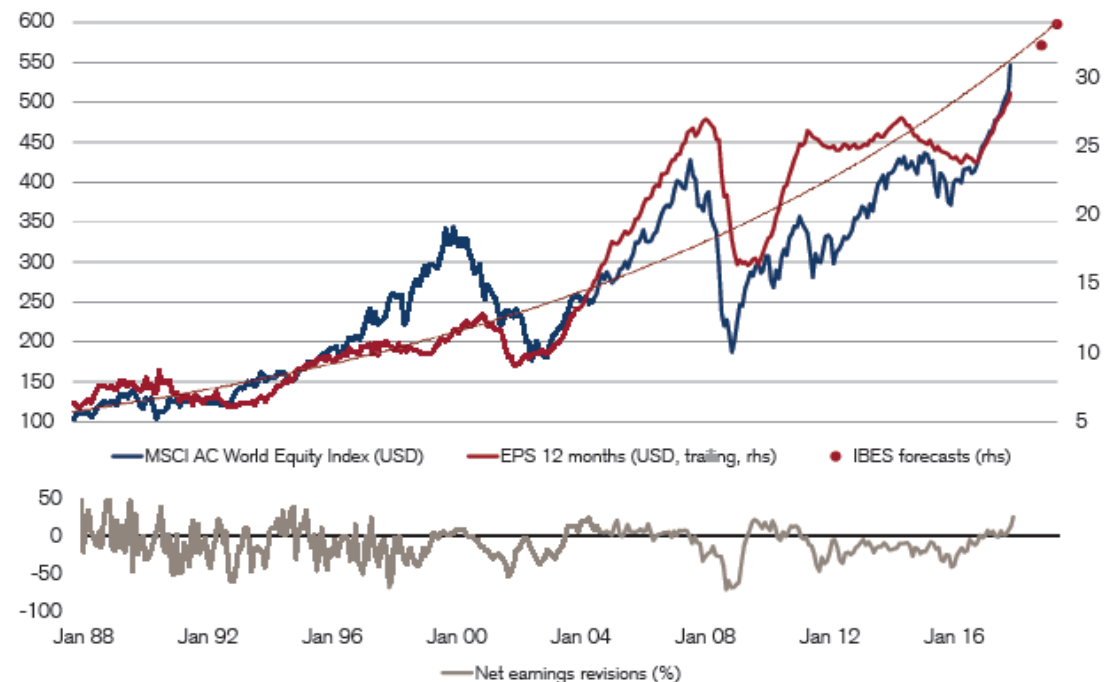
# Perspectives et stratégie de placement

## ***Les marchés des actions sont soutenus par une bonne dynamique des bénéfices***

Le momentum économique et la croissance des bénéfices sont favorables aux actions

### **Marchés mondiaux des actions (MSCI World) et croissance des bénéfices**

#### **Global equities are supported by earnings growth**



Source: Datastream, IBES, Credit Suisse / IDC

*Source : Credit Suisse Investment  
Daily 26.01.2018*

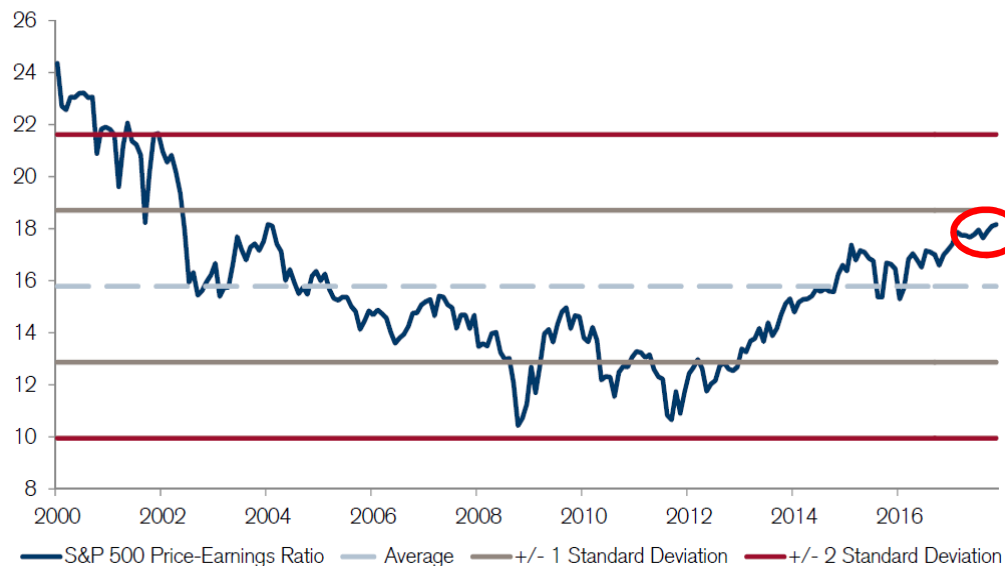
# Perspectives et stratégie de placement

## **Valorisations boursières élevées mais pas extrêmes**

Valorisation des actions au-dessus de la moyenne mais pas sur des niveaux extrêmes

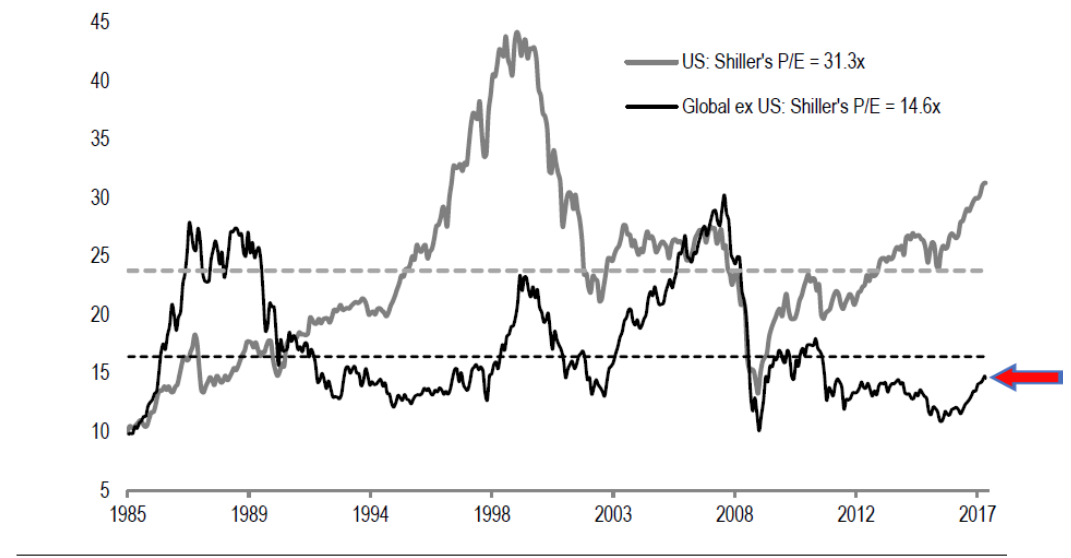
Hors des Etats-Unis, le ratio P/E de Shiller n'est pas extrême

### P/E de l'indice S&P 500



Source : CS Thomson Reuters 30.10.2017

### Ratio P/E de Shiller



Source: Thomson Reuters, Credit Suisse research

Source : Credit Suisse Global Equity Strategy 28.11.2017

# Perspectives et stratégie de placement

---

## ***Perspectives d'investissement – feuille de route pour 2018***

### Perspectives 2018 :

- Les dernières nouvelles économiques valident notre scénario. La croissance économique mondiale est synchronisée et s'accélère pour atteindre un niveau historiquement « normal » (plus de 3.5% de croissance)
- La confiance est revenue en Europe
- Même si les taux d'intérêt sont orientés à la hausse, les politiques monétaires demeurent encore très accommodantes
- Pour les entreprises, les conditions sont favorables. Bénéficiant enfin d'un peu de croissance organique, d'effet de levier opérationnel ainsi que de la réforme fiscale américaine, les entreprises devraient voir leurs bénéfices croître en 2018 de l'ordre de 10% des deux côtés de l'Atlantique
- Les valorisations des actions sont au-dessus de la moyenne mais pas sur des niveaux extrêmes, particulièrement en Europe
- L'environnement d'investissement est encore favorable et de nature à encourager les actifs risqués. Les actions devraient continuer de mieux performer que les obligations

# Perspectives et stratégie de placement

---

## ***Perspectives d'investissement – feuille de route pour 2018***

### Que penser de la récente correction ?

- Après de nombreux mois de progression quasi ininterrompue, les marchés boursiers ont fortement corrigé depuis fin janvier 2018
- Les craintes de hausse plus marquée de l'inflation et des taux d'intérêt en sont les causes
- Le recul subit des marchés traduit un certain excès récent d'optimisme et de spéculation
- La correction des marchés a été amplifiée par les méfaits de produits d'ingénierie financière, notamment le dénouement brutal de positions spéculatives avec effet de levier pariant sur le maintien d'un niveau bas de volatilité
- L'amplitude du recul des marchés, brutal et très médiatisé suite à une année 2017 particulièrement peu volatile est toutefois à relativiser : il ramène les « compteurs » aux niveaux de novembre 2017 (USA) et de fin d'été 2017 (marchés européens)
- A notre avis, rien n'a fondamentalement changé depuis cette correction. Les fondamentaux demeurent intacts (notamment la capacité bénéficiaire des entreprises) et porteurs pour les marchés des actions même s'il faut s'attendre, comme prévu, à une évolution plus volatile des bourses en 2018

# Perspectives et stratégie de placement

---

## ***Perspectives d'investissement – feuille de route pour 2018***

### Quelle attitude faut-il adopter ?

- A court terme, il est difficile d'anticiper la fin du recul des bourses
- A moyen terme, nous réitérons notre scénario qui voit l'environnement économique rester globalement positif. La reprise du cycle économique devrait se poursuivre sur fond de hausse modérée des taux d'intérêt (et peut-être de l'inflation)
- Dans ce contexte, nous continuons d'investir dans les actions, mais avec un peu plus de mesure d'autant plus que nous attendons des marchés plus volatils en 2018
- Les actions sont à privilégier par rapport aux obligations
- Thématiques d'investissement à considérer : petites et moyennes capitalisations suisses (leaders mondiaux) et européennes (reprise économique), technologies digitales, aérospatiale, sécurité, etc.
- Placements ponctuels dans certains produits structurés ciblés
- Diversification possible dans l'immobilier, dans l'or et le private equity
- Discipline et agilité tactique



# Informations importantes

---

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 S.A. 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.

EMC Gestion de Fortune S.A. is a Swiss registered independent asset management company.

These materials are intended solely to demonstrate the investment style and techniques generally used by EMC Gestion de Fortune S.A. Any information contained herein for which a source other than EMC Gestion de Fortune S.A. or one of its affiliates is cited is not warranted to be accurate.

It is the responsibility of any person in possession of this material to inform himself or herself about and to observe all applicable laws and regulations of the relevant jurisdictions. The past performance of EMC Gestion de Fortune S.A. or any market or type of security or any historic returns or historic asset class risks discussed in the attached materials are no guarantee of future results and the value of investments may fall as well as rise. Any of EMC Gestion de Fortune S.A. performance results contained herein may represent a composite of different portfolios and do not necessarily fully take into account all expenses to which such portfolios were subject and have not been audited or certified by any independent party.

Changes in the rate of exchange between currencies may cause the value of investments to diminish or increase. In the event that performance figures are shown for a mutual fund of EMC Gestion de Fortune S.A., the performance of any such fund demonstrated herein should not be taken as indicative of a separate tailored portfolios' future performance, even if the proposed account would be managed in substantially the same style and by the same managers. Performance figures may be affected by different investment limitations and restrictions and by the daily cash flow into and out of the fund. Any hypothetical portfolio allocations contained herein are given solely for illustrative purposes. In constructing any hypothetical portfolio contained herein EMC Gestion de Fortune S.A. has not undertaken any legal, tax or accounting analysis relating to the suitability of the portfolio instruments for clients, and does not represent that any such instruments may actually be purchased by clients under applicable laws. Clients should seek their own independent advice on such matters. In addition, any results demonstrated by hypothetical portfolio allocations contained herein assume current market conditions, which may vary in the future and do not fully take into account all expenses to which an actual portfolio investment would be subject, including advisory fees, transaction costs, taxes etc. Accordingly, EMC Gestion de Fortune S.A. does not guarantee that it could actually create a portfolio based on any hypothetical portfolio allocation contained herein or, if such portfolio were created, that it would achieve the results forecasted.

Any outlooks, forecasts or model portfolio weightings that may be presented herein are those of EMC Gestion de Fortune S.A. as of the date made. Such outlooks, forecasts or model portfolio weightings are subject to change. Statements in this document regarding investment policy refer to the official strategy of our Investment Committee, are subject to change and are not necessarily reflective of the strategy employed in all accounts managed by EMC Gestion de Fortune S.A., which might be influenced by specific client guidelines and suitability requirements. Any information contained herein for which a source other than EMC Gestion de Fortune S.A. is not warranted by EMC Gestion de Fortune S.A. to be accurate.

Any evaluations of particular securities contained herein are provided only to demonstrate investment management processes and any references to particular securities are not to be construed as recommendations to buy, hold or sell any security.

Certain transactions, including those involving futures, options, structured securities, and emerging markets might give rise to substantial risk and are not suitable for all investors. Further information on any financial instrument or type of transaction mentioned in these materials may be obtained upon request.

Any research in this document has been procured and may have been acted on by EMC Gestion de Fortune S.A. for its own purposes. The results are being made available only incidentally. The views and policies expressed do not constitute investment or any other advice and are subject to change without notice.