

Flash EMC

23 NOVEMBRE 2015

En cette fin du mois de novembre, les marchés développés ont maintenant récupéré une partie importante du « sell-off » des mois d'août et septembre.

Tandis qu'une première hausse symbolique des taux directeurs de la Réserve fédérale américaine devrait être annoncée au mois de décembre, la Banque centrale européenne devrait quant à elle annoncer de nouvelles mesures de « quantitative easing ». M. Draghi, président de la BCE, a encore tout récemment déclaré qu'il ferait ce qu'il doit faire pour que l'inflation retourne juste en dessous de 2% et ceci aussi rapidement que possible.

Dans l'attente de ces annonces importantes, les bourses devraient dans l'ensemble évoluer plus ou moins latéralement ces prochaines semaines.

Les intervenants sur le marché anticipent déjà cette désynchronisation des politiques monétaires, notamment les marchés des devises avec la poursuite du raffermissement du dollar US contre EUR.

Les deux questions fondamentales à se poser semblent être les suivantes : 1) le ralentissement économique des pays émergents va-t-il se poursuivre ? ; et 2) dans quelle mesure la Réserve fédérale américaine resserrera-t-elle sa politique monétaire ?

Il est vraisemblable que les économies émergentes vont continuer de ralentir en 2016, mais ceci ne devrait freiner que marginalement la reprise aux Etats-Unis et en Europe, économies qui vont tôt ou tard bénéficier d'un effet de « choc pétrolier inversé ». Il faut savoir que la baisse du prix du pétrole, pénalisante pour de nombreux pays émergents ainsi que pour certaines industries, est à terme un facteur positif pour les Etats-Unis et l'Europe, notamment pour la consommation. Dans ce contexte relativement incertain, la Fed devrait finir par agir, mais de manière symbolique et très mesurée.

En ce qui concerne les marchés des actions, la valorisation mondiale (MSCI AC World) se situe aux alentours de la moyenne historique des 27 dernières années, soit environ 16x les résultats attendus pour 2016. Compte tenu des valorisations plutôt favorables (surtout en Europe) et d'un scénario de taux d'intérêt qui devraient rester durablement bas, et malgré tous les éléments d'incertitude, les actions demeurent les actifs les plus intéressants pour les investisseurs prêts à accepter du risque. Les bourses devraient évoluer dans la bande de fluctuation supérieure entre les niveaux de supports testés à la fin de l'été et les plus hauts enregistrés au printemps pour les marchés européens et durant l'été pour le marché américain. *Voir graphiques ci-dessous.*

Indice S&P 500



Indice Euro Stoxx 50



Après avoir un peu fléchi depuis mi-2014, la croissance économique mondiale devrait regagner un peu de vigueur au cours des prochains trimestres, 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).

La tant attendue « divergence » de croissance et des politiques monétaires entre les Etats-Unis et le reste du monde devrait finalement se concrétiser d'ici le début de l'année prochaine. Les taux d'intérêt devraient toutefois rester durablement à des niveaux historiquement bas et le dollar US devrait continuer de 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. Au niveau régional, nous avons une préférence pour les actions suisses et européennes.

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 pourraient devenir de nouveau plus volatils ces prochains mois.

Sur fond d'offre pléthorique et d'activité économique mondiale plus faible qu'attendue, les cours des matières premières devraient évoluer tout au mieux latéralement dans les mois à venir.

Dans ce contexte de « quête de rendement » très difficile, nous maintenons notre politique de placement avec une vue modérément positive mais prudente sur les marchés des actions.

Résumé :

Asset allocation	Préférence pour les actions
Actions Régions	Préférence pour les marchés développés, en particulier l'Europe
Obligations	Échéances courtes (duration mod. moyenne 3.5 ans)
Devises	Appréciation du dollar US (parité contre EUR)
Matières premières	Tout au mieux stabilisation des prix

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