

Flash EMC

8 NOVEMBRE 2017

Derniers développements macroéconomiques et boursiers

Les marchés financiers ont vécu un « Super Jeudi Big Tech » suite aux résultats éclatants des groupes Amazon (hausse de 34% des ventes) et Alphabet/Google (hausse des ventes de 24%), chiffres bien meilleurs qu'anticipés par les investisseurs. La plupart des valeurs technologiques ont été portées par cette vague de bonnes nouvelles. Il est à noter que les résultats des sociétés américaines au 3^{ème} trimestre ont encore une fois été meilleurs qu'attendus, tant au niveau des chiffres d'affaires qu'au niveau des bénéfices. Dans ces conditions favorables, les indices boursier américains ont atteint des niveaux records.

Au niveau politique, les vellétés d'indépendance de la Catalogne remplissent les quotidiens mais ne semblent pas vraiment inquiéter les investisseurs. En Chine, le 19^{ème} congrès du parti communiste s'est conclu par une consolidation du pouvoir absolu de son président Xi Jinping. Les derniers indicateurs économiques avancés de la Chine sont inchangés à 51.0 et toujours en territoire d'expansion, chiffres consistants avec la croissance économique prévisible de l'ordre de 6.5-6.8% pour 2017 et 2018 (*voir ci-dessous l'indicateur Caixin China Manufacturier PMI du mois d'octobre 2017*).

Indicateur Caixin China Manufacturier PMI (source : IHS Markit 01.11.2017)



En ce qui concerne la politique monétaire, la Banque centrale européenne a annoncé la réduction, largement anticipée, de son imposant programme anti-crise en zone euro, tout en laissant comme prévu ses taux inchangés. Les rachats de dette publique et privée

effectués au rythme de 60 milliards d'euros par mois vont être réduits à 30 milliards d'euros mensuels dès janvier 2018 et ceci jusqu'à septembre 2018, conformément au scénario attendu par une majorité d'observateurs. De son côté, la Réserve fédérale américaine sera dirigée dès février 2018 par Jerome Powell, un républicain nommé par le président Trump dont on estime qu'il continuera la politique monétaire sur la même lignée que Mme Janet Yellen, soit une politique prudente de normalisation très graduelle.

Pour terminer, le projet tant attendu de la réforme fiscale américaine vient d'être annoncé dans un document long de 429 pages. Cette réforme semble être en ligne avec les attentes. Elle comprend notamment une baisse du taux d'imposition des entreprises de 35% à 20% ainsi que les modalités fiscales pour les rapatriements du cash des multinationales.

Stratégie d'investissement - Allocation d'actifs

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 de l'ordre de 10% par année en 2017 et 2018 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.

Dans ce contexte, et bien que la croissance économique accélère, 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.

Les marchés bénéficient ainsi d'une situation de « sweet spot », soit toujours favorable aux investissements en actions. Nous continuons ainsi à croire à la force du cycle conjoncturel (de surcroît synchronisé mondialement) 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 significativement. Tant que la reprise conjoncturelle demeure modérée, équilibrée et synchronisée, une forte correction des marchés est peu probable. Nous nous attendons toutefois à une phase de consolidation qui serait bienvenue.

En ce qui concerne les obligations, le prix modéré du pétrole 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 (les rendements à long terme ont marginalement baissé ces deux dernières semaines et les courbes des taux se sont aplaties), il convient d'adopter une certaine prudence du côté obligataire, car les banques centrales pourraient donner des signaux plus explicites de resserrement monétaire.

Allocation monétaire / Forex

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 vers mi-septembre. L'économie américaine, qui a quelque peu déçu durant les premiers trimestres de l'année, 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 dans un premier temps, puis 1.10-1.12 à moyen terme et respectivement 1.05 contre CHF à moyen terme pour donner un ordre de grandeur.

Commodities

Le cours du pétrole ont quelque peu progressé ces dernières semaines et se situent au-dessus 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, l'offre est extensible. Les producteurs de pétrole de schiste américains reviendraient en force sur le marché à des cours plus élevés. Notons également que les exportations de pétrole américain ont récemment dépassé les 2 millions de barils par jour. L'écart de prix entre le WTI (USD 57) et le Brent (USD 63) entretient ce boom des exportations américaines. Enfin, du côté de la demande, la consommation devrait être un peu plus soutenue en 2017 et 2018, 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.

Métaux précieux/or : Le cours de l'or s'est fortement apprécié cette année pour venir casser la résistance importante des USD 1300/onçe. Après avoir récemment dépassé les USD 1350/onçe, l'or est retombé en-dessous du niveau de USD 1300/onçe. Le prix de l'or est soutenu 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 les perspectives de hausse des taux d'intérêt et la fin prévisible du quantitative easing. La configuration technique de l'or demeure plutôt favorable. A moyen-terme, l'or (US\$/onçe) devrait évoluer dans un trading range de l'ordre de 1250-1350. La détention d'or demeure intéressante avant tout à des fins de diversification des 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.