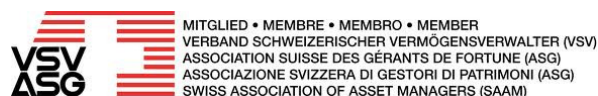




Perspectives et stratégie de placement 2019

Janvier 2019



Version résumée – EMC Gestion de Fortune SA, Genève 23.01.2019

Pour l'accès au document détaillé et pour des conseils personnalisés, n'hésitez pas à contacter nos associés-gérants au +41 22 817 78 78

Perspectives et stratégie de placement 2019

Perspectives d'investissement - Feuille de route pour 2019

- Après une année 2018 très difficile, les bourses mondiales semblent réaliser que les niveaux de valorisation déprimés des marchés reflètent le pire scénario de fin de cycle et d'entrée en récession.
- Les propos plus accommodants et prudents de la Réserve fédérale américaine et les mesures de stimulation fiscales et monétaires en Chine ont réorienté les capitaux en faveurs des actifs risqués, notamment les secteurs cycliques.
- La Réserve fédérale américaine a en effet mentionné qu'elle serait « patiente », c'est-à-dire qu'elle écoutait les marchés, que le resserrement monétaire n'était pas prédéterminé et qu'elle serait prête à faire des ajustements dans sa politique monétaire si nécessaire.
- La Chine a quant à elle pris des mesures d'assouplissement monétaire en réduisant le ratio de réserves obligatoires et des mesures fiscales de stimulation en annonçant un programme de développement important du réseau de chemins de fer (US\$ 125 Milliards pour ajouter 6800 km de voies ferrées en 2019).
- La croissance mondiale demeure relativement bien établie, malgré la dynamique cyclique en ralentissement. Dans un scénario de ralentissement de croissance, le cycle économique pourrait être rallongé, soutenu notamment par des taux d'intérêt relativement bas pour plus longtemps.
- La saison des résultats débute aux Etats-Unis sur un ton qui semble plus constructif qu'attendu.

Perspectives et stratégie de placement 2019

Perspectives d'investissement - Feuille de route pour 2019 (suite)

- Pour les semaines à venir, les marchés financiers vont focaliser leur attention sur les aspects politiques de la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine, sur les négociations commerciales qui y sont liées et surtout sur les effets négatifs des mesures protectionnistes sur la croissance mondiale en 2019.
- En Europe, la saga du Brexit continue de peser sur le sentiment des investisseurs, tant les perspectives sont incertaines.
- Nous maintenons un biais positif pour les actions, mais attendons une progression très irrégulière des marchés.
- Nous considérons que la baisse des marchés semble exagérée, sauf effondrement de l'économie mondiale en 2019 ou 2020, scénario peu probable et que nous n'envisageons pas. Entre temps, les valorisations des marchés ont à nouveau atteint des niveaux relativement attractifs.
- Nous continuons de favoriser les actions au détriment des obligations qui n'offrent que peu de perspectives de rendement.
- Les risques identifiés (tarifs/guerre commerciale, normalisation de la politique monétaire, incertitudes politiques en Europe, dont le Brexit et l'Italie, et enfin la Chine et autres marchés émergents, etc.) semblent plus ou moins bien intégrés dans les cours, à moins que l'on ne s'achemine dans un scénario de récession.

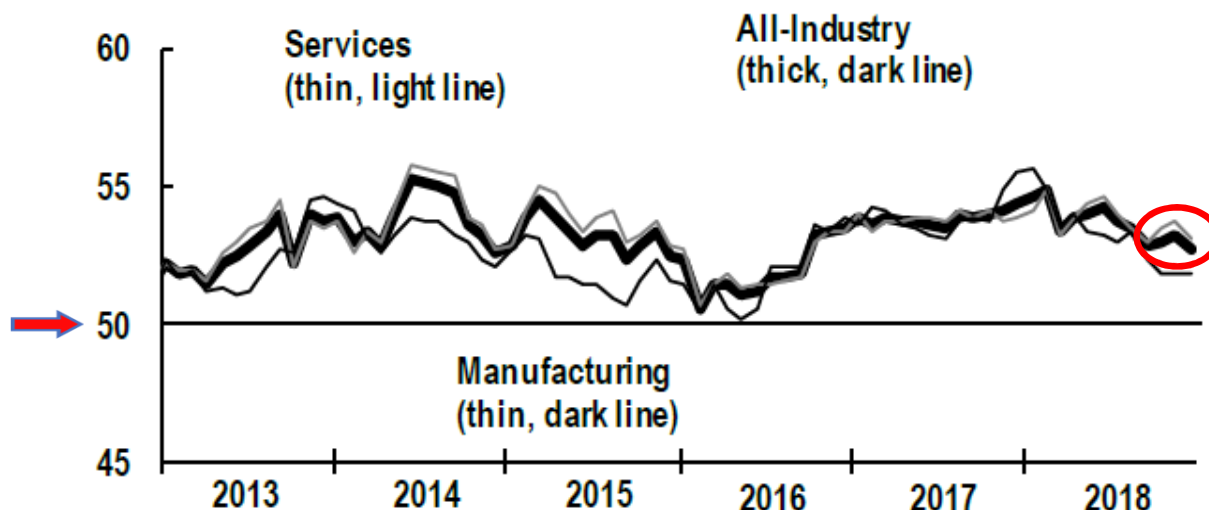
Perspectives et stratégie de placement 2019

La croissance économique ralentit mais demeure relativement soutenue
Indicateurs avancés en phase de ralentissement mais toujours en légère expansion

Indicateurs PMI mondiaux – manufacturier et services

JPMorgan global PMI output

Diffusion Index, sa



Global Composite PMI™

50 = no change on prior month.

Index	Nov.	Dec.	+/-	Summary
Output	53.2	52.7	-	Expanding, slower rate
New Orders	53.2	52.6	-	Expanding, slower rate
New Export Orders	50.0	49.7	-	Falling, from rising
Employment	52.0	51.9	-	Rising, slower rate
Input Prices	57.0	55.8	-	Rising, slower rate
Output Charges	52.8	52.1	-	Rising, slower rate
Backlogs	50.5	49.7	-	Falling, from rising
Future Output	62.1	61.2	-	Positive, lesser extent

Source : Markit – JP Morgan Global Manufacturing and Services PMI 04.01.2019

Perspectives et stratégie de placement 2019

Dernière mise à jour des perspectives de l'économie mondiale du Fonds Monétaire International (World Economic Outlook) du 21 janvier 2019

Table 1. Overview of the World Economic Outlook Projections

(Percent change, unless noted otherwise)

	Year over Year						Q4 over Q4 2/		
	Estimates		Projections		Difference from Oct 2018 WEO Projections 1/		Estimates	Projections	
	2017	2018	2019	2020	2019	2020	2018	2019	2020
World Output	3.8	3.7	3.5	3.6	-0.2	-0.1	3.5	3.6	3.6
Advanced Economies	2.4	2.3	2.0	1.7	-0.1	0.0	2.1	1.9	1.7
United States	2.2	2.9	2.5	1.8	0.0	0.0	3.0	2.1	1.5
Euro Area	2.4	1.8	1.6	1.7	-0.3	0.0	1.2	1.9	1.5
Germany	2.5	1.5	1.3	1.6	-0.6	0.0	0.9	1.7	1.5
France	2.3	1.5	1.5	1.6	-0.1	0.0	1.0	1.6	1.5
Italy	1.6	1.0	0.6	0.9	-0.4	0.0	0.2	1.2	0.6
Spain	3.0	2.5	2.2	1.9	0.0	0.0	2.3	2.1	1.6
Japan	1.9	0.9	1.1	0.5	0.2	0.2	0.6	0.0	1.6
United Kingdom	1.8	1.4	1.5	1.6	0.0	0.1	1.3	1.5	1.6
Canada	3.0	2.1	1.9	1.9	-0.1	0.1	2.0	1.8	1.9
Other Advanced Economies 3/	2.8	2.8	2.5	2.5	0.0	0.0	2.8	2.3	2.9
Emerging Market and Developing Economies	4.7	4.6	4.5	4.9	-0.2	0.0	4.7	5.0	5.0
Commonwealth of Independent States	2.1	2.4	2.2	2.3	-0.2	-0.1	2.4	1.8	1.9
Russia	1.5	1.7	1.6	1.7	-0.2	-0.1	2.2	1.4	1.7
Excluding Russia	3.6	3.9	3.7	3.7	0.1	0.0
Emerging and Developing Asia	6.5	6.5	6.3	6.4	0.0	0.0	6.3	6.4	6.3
China	6.9	6.6	6.2	6.2	0.0	0.0	6.4	6.2	6.2
India 4/	6.7	7.3	7.5	7.7	0.1	0.0	7.1	7.6	7.7
ASEAN-5 5/	5.3	5.2	5.1	5.2	-0.1	0.0	5.1	5.1	4.7
Emerging and Developing Europe	6.0	3.8	0.7	2.4	-1.3	-0.4	1.3	2.1	1.6
Latin America and the Caribbean	1.3	1.1	2.0	2.5	-0.2	-0.2	0.3	3.0	1.9
Brazil	1.1	1.3	2.5	2.2	0.1	-0.1	1.9	2.4	2.2
Mexico	2.1	2.1	2.1	2.2	-0.4	-0.5	2.1	2.3	2.1

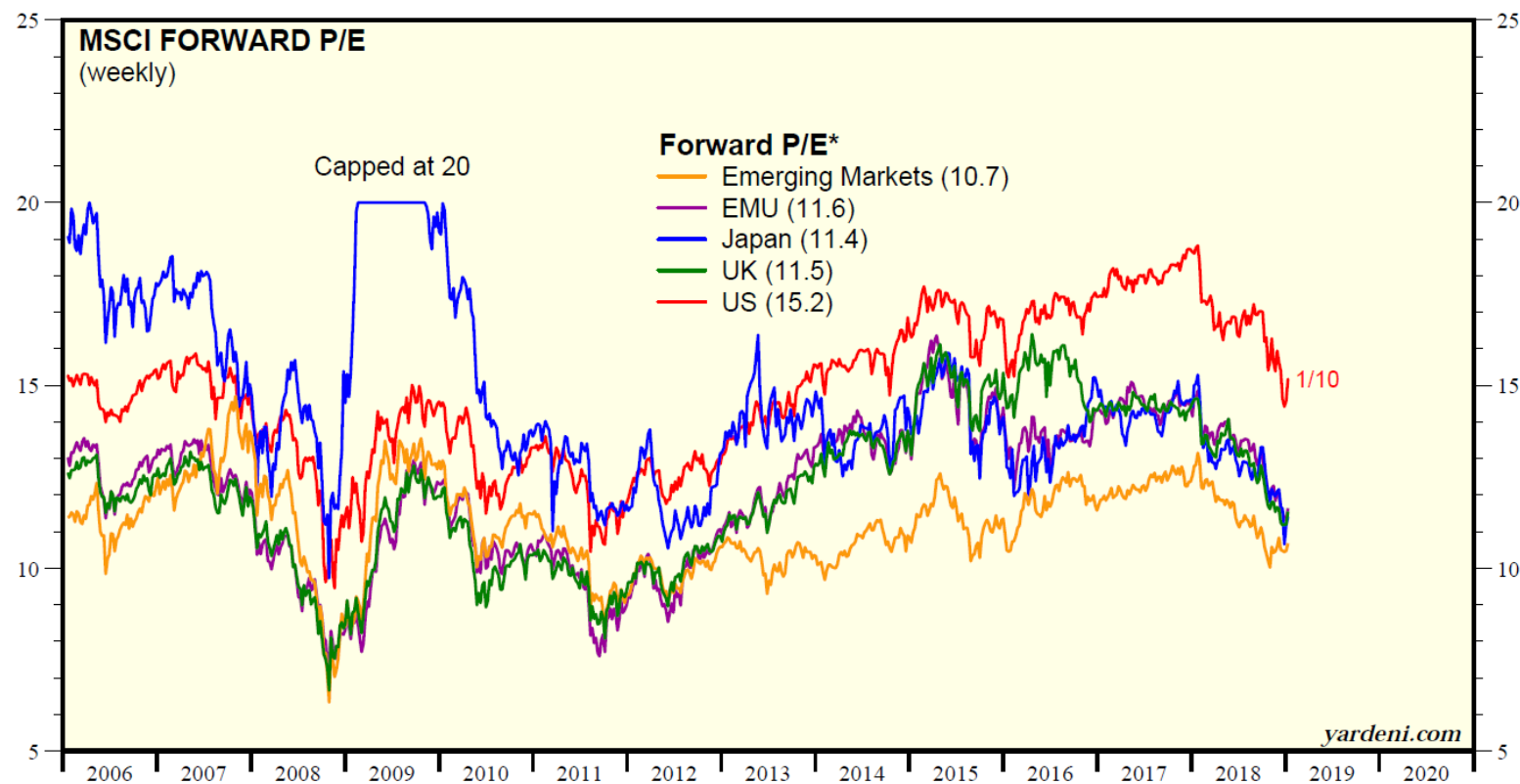
2^{ème} révision à la baisse des perspectives de croissance

Perspectives et stratégie de placement 2019

Valorisations boursières à nouveau relativement attractives
Ratios P/E prospectifs des marchés principaux constituant l'indice MSCI

Ratios cours/bénéfices prospectifs de l'indice MSCI

Source : Global MSCI Forward P/E Dr Yardeni Research 16.01.2019



* Price divided by 12-month forward consensus expected operating earnings per share.
Source: I/B/E/S data by Refinitiv.

Perspectives et stratégie de placement 2019

Perspectives d'investissement

Résumé

- Nous privilégions un scénario de croissance plus faible, mais pas de récession imminente.
- Politiques monétaires encore relativement accommodantes, une Réserve fédérale « patiente ».
- Possibles mesures de stimulation fiscale en Chine et même en Europe (Allemagne).
- Le cycle économique pourrait être ainsi plus faible mais aussi plus long.
- Croissance des résultats des entreprises plus faibles, mais valorisation des actions maintenant en dessous de la moyenne.
- Les actions devraient mieux performer que les obligations, mais l'évolution devrait être très irrégulière.
- Placements ponctuels dans certains produits structurés ciblés.
- Diversification possible dans l'immobilier et l'or.
- Prudence, 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.