

## *Flash EMC*

18 FEVRIER 2019

### Derniers développements macroéconomiques et boursiers

Les marchés financiers ont poursuivi leur rebond ces dernières semaines, supportés par la Réserve fédérale américaine (Fed) qui a communiqué sur sa politique monétaire. Consciente du « trou d'air » dans la croissance économique, la Fed est désormais beaucoup plus neutre en déclarant être « patiente » quant à sa volonté de remonter les taux d'intérêts.

A part les derniers chiffres d'emploi très réjouissants aux Etats-Unis (créations d'emplois de plus de 300'000 en janvier contre environ 165'000 attendus, progression des salaires horaires de +0.1% en janvier, soit +3.2% en glissement annuel et taux de chômage de 4.0%), les statistiques et indicateurs économiques demeurent maussades, particulièrement en Europe : les indicateurs avancés PMI continuent de pointer une décélération (le PMI des services en Chine baisse de 53.9 à 53.6 en janvier, toujours en phase d'expansion, mais avec des signes de décélération), l'Italie est techniquement en récession suite à deux trimestres consécutifs de PIB en contraction et la production industrielle en Allemagne est ressortie en baisse en décembre. D'ailleurs, la Commission européenne a fortement abaissé ses prévisions de croissance 2019 en zone euro, avec un ralentissement particulièrement important en Allemagne et en Italie et de moindre ampleur pour la France. Désormais, la Commission européenne table sur une croissance de 1.3% dans les 19 pays de la zone euro (contre 1.9% en novembre dernier). Enfin, la saga du Brexit continue, aux issues plus incertaines que jamais, alors que l'on s'approche à grands pas de la date de sortie le 29 mars prochain.

Si les derniers chiffres économiques sont peu reluisants, il n'en est pas de même pour les résultats des sociétés qui sont relativement encourageants, notamment parmi les valeurs défensives. LVMH et L'Oréal ont annoncé des résultats records, les deux groupes affichant de fortes croissances organiques et cette tendance devrait se poursuivre cette année. Dans l'alimentaire et les boissons, Nestlé, Pernod-Ricard, Heineken et Carlsberg ont publiés des bons résultats et se veulent relativement optimistes pour 2019. Enfin, dans l'industrie pharmaceutique, Novartis et Roche ont également dévoilés des résultats solides avec des perspectives très rassurantes.

## Perspectives pour 2019

Les marchés financiers sont en train de corriger l'excès de pessimisme observé en fin d'année 2018. Les bourses mondiales semblent en effet avoir réalisé que les niveaux de valorisation déprimés des marchés reflétaient le pire scénario de fin de cycle et d'entrée en récession. Les propos plus accommodants et prudents de la Réserve fédérale américaine (Fed) et les mesures de stimulation fiscales et monétaires en Chine ont ainsi réorienté les capitaux en faveurs des actifs risqués, notamment sur les secteurs cycliques.

Au vu de la plus grande prudence de la Fed et de l'éventualité d'une issue raisonnable aux discussions sino-américaines, il existe un potentiel de poursuite du rebond des actifs risqués qui devrait ensuite atteindre un plateau pour former une sorte de « racine carrée ». Les actions devraient ainsi mieux performer que les obligations, mais l'évolution des bourses devrait être irrégulière.

En toile de fond, nous privilégions un scénario de croissance plus faible, mais pas de récession imminente. Les politiques monétaires sont encore relativement accommodantes et même la Réserve fédérale est devenue « patiente ». Les mesures de stimulation fiscale en Chine et peut-être même en Europe (Allemagne) devraient soutenir la croissance. Le cycle économique pourrait être ainsi plus faible mais aussi plus long.

Les résultats 2018 publiés jusqu'à présent sont dans l'ensemble solides. La croissance des résultats des entreprises sera toutefois plus faible en 2019, mais il faut rappeler que la valorisation des actions est tombée en dessous de la moyenne. Ce contexte nous conduit à maintenir un biais favorable aux actions, en anticipant une modeste « reprise de souffle » dans la croissance économique au cours de l'année (aidée par la relance chinoise) et en tablant sur une poursuite, certes plus modeste, du cycle de profits des entreprises.

Enfin, au niveau des risques, il faut être conscient que les incertitudes qui ont pesé sur les bourses au dernier trimestre 2018 (risques politiques de part et d'autre comme le Brexit et l'Italie, la guerre commerciale sino-américaine, le ralentissement économique en Chine, les marchés émergents, tous ces éléments ravivant le spectre d'une récession économique) ne se sont pas dissipées, mais toutes ces zones d'ombre semblent être mieux intégrées dans les cours.

*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](http://www.emcge.com)*

**EMC Gestion de Fortune SA**  
**19, rue du Rhône, 1204 Genève**  
**Tél +41 22 817 78 78 [www.emcge.com](http://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.