

## *Flash EMC*

2 SEPTEMBRE 2019

### Perspectives d'investissement

Les marchés des actions terminent le mois d'août en affichant une bonne résilience (baisse limitée des actions mondiales de l'ordre de 1-3% en août selon les monnaies de référence et à env. 4% des niveaux records de cet été) dans un contexte de forte baisse des rendements obligataires en raison de l'assombrissement des perspectives économiques et de l'augmentation du risque d'une entrée en récession. A chaque fois que les marchés financiers étaient disposés à repartir, ils ont été effrayés par les fameux tweets du Président Trump alimentant l'escalade de la guerre commerciale avec la Chine.

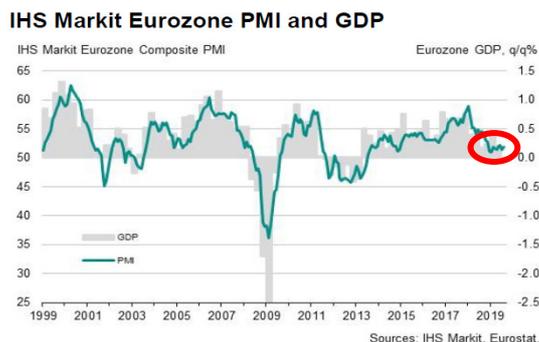
Beaucoup d'investisseurs s'inquiètent de la courbe des taux américaine qui s'est inversée (1.504% pour Trésor US à 2 ans contre 1.496% pour le Trésor à 10 ans), cette situation étant fréquemment annonciatrice d'une récession. De plus, le rendement réel du Trésor américain à 10 ans est maintenant négatif. Sur les échéances très longues, le rendement du Trésor américain à 30 ans a même passé sous la barre des 2% à 1.963%, ce qui fait que le rendement des dividendes de l'indice américain S&P 500 est devenu supérieur ! La forte baisse des rendements obligataires a fait passer env. USD 3'000 milliards d'obligations en territoire de rendement négatif durant le mois d'août, ce qui fait que les emprunts aux rendements négatifs ont atteint un nouveau record d'env. USD 17'000 milliards de capitalisation !

Toutes ces inquiétudes ont engendré un mouvement d'aversion au risque sur les marchés, favorable au dollar US qui traite désormais à moins de 1.10 contre l'euro (soit au plus haut depuis deux ans) ainsi qu'au CHF (1.09 contre euro). Quant à l'or, le cours du métal jaune a progressé de 19% cette année à USD 1'525/once.

Les derniers chiffres économiques et indicateurs avancés sont mitigés : dégradation aux Etats-Unis ainsi que dans les secteurs manufacturiers, notamment en Allemagne, pays le plus touché par le ralentissement économique. Toutefois, grâce à la fermeté des services et bonne tenue de la consommation (soutenue par un chômage bas), les conditions économiques semblent se stabiliser en Europe et au Japon (*voir les graphiques à la page suivante*).

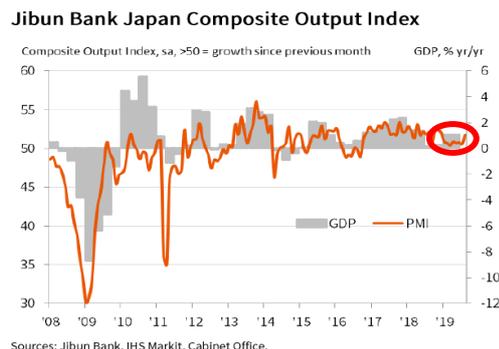
## Indicateur Eurozone Composite PMI

(source : Markit/ 22.08.2019)



## Indicateur Japon Composite PMI

(source : Markit/ 22.08.2019)



Les fondamentaux économiques réels semblent être meilleurs que ceux perçus par les investisseurs influencés par toutes les incertitudes et confusions liées à la guerre commerciale, aux protestations grandissantes à Hong Kong et au Brexit « sans accord ».

Dans le cadre de notre scénario central, nous continuons de considérer une récession comme relativement peu probable, mais le contexte de croissance à bas régime est fragile et les risques de « déraillement » augmentent.

Les incertitudes sur les négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine ainsi que sur la vigueur de la croissance économique mondiale sont des contraintes limitant la progression des marchés, mais les politiques monétaires des banques centrales constituent à nouveau un facteur de soutien pour les marchés (Jerome Powell “put”). L’Allemagne, l’économie la plus touchée par le ralentissement économique et par des changements industriels d’ordre structurel (notamment dans l’industrie automobile), pourrait annoncer un programme de stimulation fiscale. Elle en a les moyens, le timing serait idéal et le signal serait fort.

Nous avons quelque peu allégé nos positions en actions au cours du printemps suite à la forte progression des bourses durant les premiers mois de l’année. Nous nous attendions à une certaine phase de consolidation des marchés, suivie d’une progression plus irrégulière des bourses. Les corrections récentes sur les marchés des actions restent à ce jour modérées. En cas de plus fortes fluctuations, nous pourrions envisager d’augmenter la part investie en actions.

*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.