

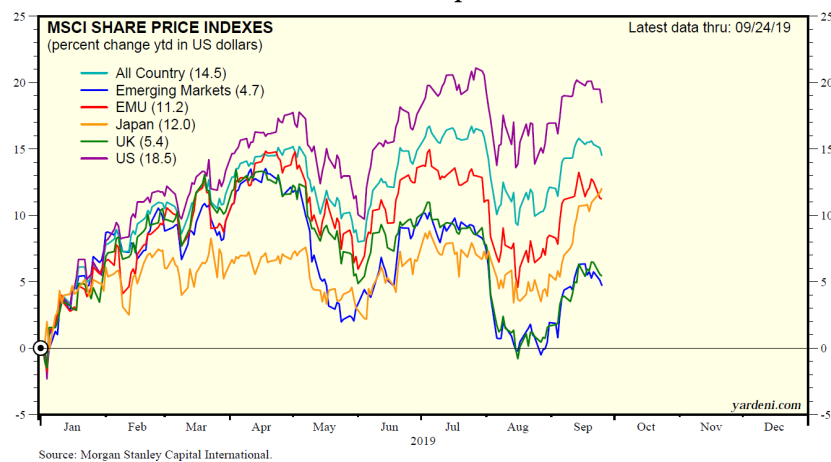
Flash EMC

1^{ER} OCTOBRE 2019

Perspectives d'investissement

Feuille de route pour le reste de l'année 2019

Marchés des actions : performances 2019



Les marchés financiers ont démarré l'année en fanfare, particulièrement jusqu'en avril, puis ont suivi un mouvement de consolidation latéral avec un biais quelque peu orienté à la hausse.

Le ralentissement significatif de la croissance économique ainsi que les craintes grandissantes d'une récession ont conduit les banques centrales à adopter des politiques monétaires à nouveau plus accommodantes.

La Réserve fédérale américaine (Fed) a clairement changé de cap durant la première moitié de l'année et a fini par baisser son taux directeur à la fin du mois de juillet, justifiant cette mesure comme un "ajustement de milieu de cycle".

Les politiques monétaires plus accommodantes ainsi que les craintes d'une prochaine récession ont conduit à une baisse significative des rendements obligataires.

En Europe, les rendements obligataires se sont encore plus enfoncés en territoire négatif.

Entre temps, et à l'exception de certains secteurs spécifiques, la plupart des entreprises ont continué de publier des résultats solides.

Notre **scénario central** reste, dans les grandes lignes, inchangé pour les raisons suivantes :

- Malgré les incertitudes engendrées par les vives tensions commerciales, nous ne nous attendons pas à une sévère récession dans les 12 prochains mois.
- La croissance économique a fortement ralenti, notamment dans les secteurs manufacturiers ainsi qu'en Europe et tout particulièrement en Allemagne qui subit un "trou d'air". Toutefois, les activités de services ainsi que la consommation demeurent plutôt résilientes.

- Nous voyons des signes de stabilisation de la croissance, voire même quelques signes d'amélioration qui pourraient conduire à une très modeste reprise de l'activité au cours du quatrième trimestre de l'année.
- Entre temps, les principales banques centrales ont clairement changé de cap cette année : la Réserve fédérale (Fed) est devenue "patiente", a adopté une "pause" pour finalement annoncer des baisses de son taux directeur.
- La Banque centrale européenne (BCE) a également annoncé un paquet de mesures de stimulation monétaire pour supporter la croissance.
- De plus, nous pensons que l'Europe dispose d'un potentiel pour initier des mesures de stimulation fiscale, particulièrement l'Allemagne qui souffre d'une forte baisse de régime et qui est devenue l'enfant à problème au sein de l'Eurozone. La Chine pourrait également annoncer d'autres plans de stimulation économique.
- Toutes ces mesures aideront à allonger le cycle économique actuel caractérisé par une croissance modeste mais sans risque d'inflation.
- Les incertitudes actuelles (guerre commerciale sino-américaine, craintes de récession, risques géopolitiques) ont retenu beaucoup d'investisseurs qui sont restés sur la défensive en ne prenant que peu de risques. Des liquidités considérables demeurent à investir.
- Dans ce contexte, et au-delà du "mur des inquiétudes" qui plombe le sentiment, les conditions pour les affaires demeurent relativement favorables dans de nombreux secteurs d'activité. D'une manière générale, les bénéfices des entreprises devraient rester résilients, ce qui est un facteur de support pour les marchés des actions.
- Les valorisations des marchés des actions sont attractives en termes relatifs en offrant un avantage de rendement par rapport aux obligations et au cash (environ 5% de prime de risque).
- Les principales bourses ont "consolidé latéralement" depuis le milieu de l'année en venant buter plusieurs fois sur des niveaux de résistance (*voir ci-dessous l'évolution de l'indice S&P 500 par exemple*). Nous pensons que les marchés des actions ont encore du potentiel de hausse une fois que le contexte économique présentera des signes d'amélioration.
- Compte tenu de ce qui précède, nous continuons de privilégier les actions par rapport aux obligations d'un point de vue stratégique et tactique. Les rendements obligataires devraient offrir des performances nulles ou limitées en raison des faibles niveaux de rendement actuels et des écarts de crédit très serrés.
- Au niveau des devises, l'euro pourrait faiblir légèrement vers 1.08 mais devrait rester globalement dans la fourchette 1.08-1.14 par rapport au dollar USD. Le cours CHF/USD devrait rester assez stable et proche de la parité.
- Néanmoins, certaines incertitudes demeurent et la situation actuelle demeure fragile. Nous espérons que les Etats-Unis et la Chine parviendront à un accord pour mettre fin à la guerre commerciale qui pèse sur les décisions d'investissement.
- Après avoir pris quelques profits sur les actions au cours du 2ème trimestre, nous profiterons de toute opportunité de marché pour initier de nouvelles positions (actions spécifiques, thématiques d'investissement, produits structurés, etc.).
- Enfin, nous maintenons notre vue positive sur les métaux précieux/or et sur l'immobilier.

