

Flash EMC

27 JUILLET 2017

Derniers développements macroéconomiques et boursiers

Intitulé « Une reprise qui s'affermi », le dernier rapport du Fonds Monétaire International publié le 24 juillet confirme, sans surprise, que la reprise de la croissance mondiale suit son cours comme prévu.

Selon les prévisions du FMI, la production mondiale devrait enregistrer une croissance de 3.5% en 2017 puis de 3.6% en 2018 (prévisions inchangées). Le taux de croissance a toutefois été révisé à la baisse aux États-Unis, basé sur l'hypothèse que la politique budgétaire sera moins expansionniste que prévu. A l'inverse, la croissance a été revue à la hausse pour la zone euro, où les surprises positives de l'activité laissent entrevoir une solide dynamique (*voir ci-dessous le tableau des prévisions détaillées du FMI*). Quant à l'inflation, elle reste modérée dans les pays avancés et se situe en règle générale en dessous des objectifs fixés.

Fonds Monétaire International - Perspectives de croissance économique - Update du 24.07.2017

Tableau 1. *Perspectives de l'économie mondiale : aperçu des projections*

(Variation en pourcentage, sauf indication contraire)

	Sur un an					
	Estimation		Projections		Différence par rapport aux projections des PEM d'avril 2017 1/	
	2015	2016	2017	2018	2017	2018
Production mondiale	3,4	3,2	3,5	3,6	0,0	0,0
Pays avancés	2,1	1,7	2,0	1,9	0,0	-0,1
États-Unis	2,6	1,6	2,1	2,1	-0,2	-0,4
Zone euro	2,0	1,8	1,9	1,7	0,2	0,1
Allemagne	1,5	1,8	1,8	1,6	0,2	0,1
France	1,1	1,2	1,5	1,7	0,1	0,1
Italie	0,8	0,9	1,3	1,0	0,5	0,2
Espagne	3,2	3,2	3,1	2,4	0,5	0,3
Japon	1,1	1,0	1,3	0,6	0,1	0,0
Royaume-Uni	2,2	1,8	1,7	1,5	-0,3	0,0
Canada	0,9	1,5	2,5	1,9	0,6	-0,1
Autres pays avancés 3/	2,0	2,2	2,3	2,4	0,0	0,0
Pays émergents et pays en développement	4,3	4,3	4,6	4,8	0,1	0,0
Communauté des États indépendants	-2,2	0,4	1,7	2,1	0,0	0,0
Russie	-2,8	-0,2	1,4	1,4	0,0	0,0
Russie non comprise	-0,5	1,8	2,5	3,5	0,0	0,0
Pays émergents et en développement d'Asie	6,8	6,4	6,5	6,5	0,1	0,1
Chine	6,9	6,7	6,7	6,4	0,1	0,2
Inde 4/	8,0	7,1	7,2	7,7	0,0	0,0
ASEAN-5 5/	4,9	4,9	5,1	5,2	0,1	0,0
Pays émergents et en développement d'Europe	4,7	3,0	3,5	3,2	0,5	-0,1
Amérique latine et Caraïbes	0,1	-1,0	1,0	1,9	-0,1	-0,1
Brésil	-3,8	-3,6	0,3	1,3	0,1	-0,4
Mexique	2,6	2,3	1,9	2,0	0,2	0,0
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan	2,7	5,0	2,6	3,3	0,0	-0,1
Arabie saoudite	4,1	1,7	0,1	1,1	-0,3	-0,2
Afrique subsaharienne	3,4	1,3	2,7	3,5	0,1	0,0
Nigéria	2,7	-1,6	0,8	1,9	0,0	0,0
Afrique du Sud	1,3	0,3	1,0	1,2	0,2	-0,4

Quant aux banques centrales, celles-ci ont réintroduit un peu d'incertitude sur les marchés ces dernières semaines. La Réserve fédérale américaine et la Banque centrale européenne donnent maintenant de nouveaux signaux de resserrement monétaire à venir et cela sur fond de pic des indicateurs avancés.

Les marchés obligataires, notamment ceux de la zone euro, ont subi une correction début juillet suite au discours du Président de la Banque centrale européenne, M. Mario Draghi, qui a laissé entendre que la BCE envisagerait de mettre progressivement fin au Quantitative Easing.

La nervosité des investisseurs quant à la politique monétaire de la BCE s'est traduite sur le marché des changes par une appréciation de l'euro par rapport au dollar US pour venir crever le plafond de la fourchette de fluctuation 1.05-1.15.

Quant aux responsables de la Réserve fédérale américaine, ils semblent relativement divisés sur les perspectives d'inflation et sur les conséquences sur le rythme du resserrement monétaire. La Fed estime que l'économie américaine est suffisamment robuste pour absorber de nouvelles hausses graduelles de taux d'intérêt et une lente réduction du bilan de la Réserve fédérale. En outre, la récente faiblesse de l'inflation est attribuée à des facteurs temporaires. Il est donc très vraisemblable que la Fed augmente encore une fois ses taux directeurs en 2017 tandis que l'exercice de « réduction du bilan » de la Fed devrait débiter plus tard, peut-être cette année encore.

Ceci dit, les conditions financières restent néanmoins très accommodantes pour l'économie américaine. A notre avis, un resserrement très graduel des politiques monétaires, surtout aux Etats-Unis et en Europe, ne devrait pas faire « dérailler » l'économie mondiale. Dans l'immédiat, la croissance mondiale au 3^{ème} trimestre devrait être soutenue, probablement la plus forte depuis six ans. En effet, la croissance mondiale demeure bien orientée avec une bonne résilience de l'eurozone et 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 premiers résultats trimestriels (ou semestriels) publiés par les sociétés des deux côtés de l'Atlantique sont dans l'ensemble très encourageants. Ils devraient continuer de soutenir les marchés des actions qui semblent partagés d'une part entre des perspectives favorables (reprise économique et taux structurellement bas) et d'autre part une rhétorique moins accommodante des banques centrales d'ici à l'horizon 2018.

Stratégie d'investissement - Allocation d'actifs

Malgré l'accélération de la croissance économique, 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, conduisant à une situation de « sweet spot » des marchés des actions, soit toujours très favorable aux bourses.

Nous continuons en effet à croire à la force du cycle conjoncturel 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. Tant que la reprise conjoncturelle demeure modérée, équilibrée et synchronisée, une forte correction des marchés est peu probable. Toutefois, et au vu du regain d'optimisme des marchés, nous attendons une consolidation des marchés pour accumuler des actions et/ou repositionner l'allocation en faveur de secteurs plus sensibles au cycle économique.

Il est à noter que le niveau de volatilité des marchés US (VIX à 9-12) et européens (V2X à 10-16) a fini par atteindre des plus bas jamais atteints depuis 2005-2006, soit avant la crise

financière. La dissipation du risque politique en Europe suite à l'élection d'Emmanuel Macron, même si le Président « jupitérien » semble finalement redescendre sur terre, a contribué à l'écrasement de la volatilité de l'indice Euro Stoxx 50.

En ce qui concerne les obligations, le prix du pétrole plus faible 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, il faut néanmoins adopter une certaine prudence du côté obligataire, car les banques centrales pourraient donner des signaux plus explicites de resserrement monétaire.

Les marchés des changes ont été caractérisés par la dépréciation du dollar US 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. L'économie américaine a quelque peu déçu, mais devrait rebondir et soutenir temporairement le dollar US dont le repli paraît excessif. Bien que l'Europe soit en train de rattraper les Etats-Unis en termes de momentum économique, la politique monétaire US-Europe devrait continuer de diverger cette année, ce qui devrait vraisemblablement conduire à une certaine reprise du US dollar contre EUR (et contre CHF) à moyen terme.

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.