

LE TEMPS

Le pouls de la place Consensus de Genève Lundi 22 juin 2015

Les stratégies adaptent leur tactique à un marché de nouveau atone

Par John Plassard*

Les zones qui ont le vent en poupe restent la zone euro et le Japon. Par John Plassard, membre du comité de l'ISAG et directeur adjoint Mirabaud Securities

Les membres de l'ISAG se sont réunis le 10 juin 2015 dans une ambiance conviviale mais studieuse pour leur deuxième séance de l'année. Il faut dire que le rendez-vous était important car il s'agissait de faire le point après un premier semestre performant et surtout de donner ses convictions d'investissement les plus fortes pour les six prochains mois de l'année. Le débat fut animé surtout lorsqu'il s'est agi d'aborder la question des allocations d'actifs.

En effet, si la majeure partie des membres confirment être surpondérés sur les actions depuis le début de l'année, la deuxième partie de 2015 s'avère plus délicate. En effet, la très bonne performance enregistrée depuis le début de l'année, les niveaux de valorisation ainsi que la situation grecque appellent à une certaine prudence. Anticipant une stabilisation et après un premier semestre dont le mot d'ordre était «actions toutes», la tendance générale n'est pas encore à la réduction mais plutôt à la rotation dans cette classe d'actifs. Certains vont rechercher de la valeur vers les secteurs qui ont le moins bien performé depuis le début de l'année (notamment les valeurs financières) et vers des actifs encore sous-évalués.

Les zones qui ont le vent en poupe restent la zone euro et le Japon. Un transfert de performance pourrait cependant avoir lieu ces prochains mois entre la zone euro et les Etats-Unis si la croissance outre-Atlantique devait se confirmer. La Chine reste le gros point d'interrogation, puisque si certains membres de l'ISAG ont de petites positions sur des ETF (qui retracent la performance des indices chinois), force est de constater qu'avec une performance de plus de 150% depuis 12 mois, l'indice de Shanghai inquiète autant qu'il intrigue.

Concernant l'évolution des devises, les membres furent beaucoup plus consensuels en admettant que le «juste» niveau du dollar par rapport à l'euro se situe plutôt vers la parité que vers les 1,30 ces 12 prochains mois. Ce d'autant plus si la Réserve fédérale américaine (Fed) remonte ses taux directeurs en septembre/octobre 2015, comme le pense le consensus. Un aplatissement de la courbe des taux devrait aussi avoir lieu.

Les membres de l'ISAG pensent finalement, comme l'a rappelé le président de la Banque centrale européenne (BCE) au début du mois de juin 2015, que la deuxième partie de l'année sera une période très volatile, initiée entre autres par l'amélioration des perspectives de croissance et l'inflation. Il s'agit néanmoins de nuancer ce dernier terme, puisque les membres sont plus enclins à parler de sortie de risque déflationniste plutôt que d'une franche remontée de l'inflation ces prochains mois en

zone euro.

La manière de jouer ce mouvement serait, au niveau obligataire, de réduire la maturité longue pour jouer le retour des prémices de l'inflation. D'un point de vue tactique, ce sont les obligations à haut rendement qui seront privilégiées: aux US et également dans les pays émergents mais en dollars en évitant les devises locales.

* Membre du comité de l'ISAG et directeur adjoint Mirabaud Securities

LE TEMPS © 2015 Le Temps SA