

## CONSENSUS ISAG

# Se laisser porter par les courants ascendants



**DANIEL VARELA**  
Chief Investment Officer  
Piquet Galland & Cie SA

Les Etats-Unis et la Chine demeurent les principales locomotives économiques. Au pays de l'oncle Sam, les indicateurs sont au beau fixe comme le prouvent les nouveaux sommets atteints sur les indices de confiance des ménages et des entreprises. De leur côté, les autorités chinoises continuent de piloter finement l'économie afin de conforter leur pouvoir lors du Congrès du Parti Communiste cet automne. Mais l'embellie conjoncturelle se généralise et gagne désormais les régions les plus fragiles. La zone euro en est un exemple. Après une décennie difficile, le redressement est en cours et les indicateurs avancés pointent sur un net redressement de l'activité, à commencer par les pays de la périphérie. L'Espagne et le Portugal jouissent ainsi d'une embellie spectaculaire grâce aux profondes réformes adoptées au lendemain de la crise de la dette européenne. Même l'Italie affiche de meilleurs chiffres après avoir longtemps été à la traîne. Du côté des pays émergents, l'Asie conserve une excellente dynamique, tandis que des pays comme la Russie et le Brésil profitent du redressement des cours des matières premières. Mais ces dernières

marquent le pas depuis le début de l'année, ce qui est positif au niveau de l'inflation mondiale qui semble se stabiliser à de bas niveaux. De manière générale, le contexte ne se prête pas à un dérapage des prix à la consommation. La démographie en berne, l'essor du commerce en ligne et la robotisation grandissante de l'économie tendent à freiner le réveil de l'inflation. Les grandes banques centrales peuvent donc temporiser en matière de normalisation des politiques monétaires. Dans ce contexte, nous préconisons encore une surpondération des actions dans les portefeuilles. Malgré la progression des valorisations, elles conservent un potentiel supérieur à la plupart des autres classes d'actifs, notamment par rapport aux obligations dont les rendements avoisinent toujours leurs points bas historiques. Restent les incertitudes politiques. Mais sur ce plan, peu d'événements sont de nature à faire dérailler la croissance mondiale. La principale menace reste associée à une victoire d'un(e) candidat(e) eurosceptique à l'élection présidentielle française. Cela pourrait éventuellement aboutir à un éclatement de la zone euro avec des réverbérations économiques et financières majeures à l'échelle planétaire. Ce scénario apparaît comme peu probable, mais il justifie la mise en place d'une assurance de portefeuille. Une sous-pondération de la monnaie européenne est également judicieuse à l'égard du franc suisse ou du billet vert. En revanche, après cinq années de sous-performance des monnaies et actions émergentes, les conditions sont désormais réunies pour un rattrapage de ces bourses notamment face à Wall Street qui a pris de l'avance dans le cycle boursier actuel. ■

Le Consensus ISAG est une publication de l'Association des Stratégistes d'Investissement de Genève. Il représente la synthèse des prévisions mensuelles d'investissement de 19 établissements financiers genevois. Recevoir le consensus: [www.isa-gva.org](http://www.isa-gva.org) / LinkedIn ISAG

### QUESTIONS DU MOIS DE AVRIL 2017

	oui	non	sans avis
1 L'or peut-il réellement surperformer les autres actifs au cours de l'année 2017?	33%	67%	0%
2 Les actions européennes vont surperformer les US et l'euro va s'apprécier contre le billet vert au cours des prochains 6 mois?	67%	33%	0%
3 La courbe des taux US va s'aplatir davantage dans les 6 prochains mois?	57%	43%	0%
4 Les devises émergentes vont tendanciellement se renforcer contre le \$ en 2017?	33%	56%	11%

### ALLOCATIONS D'ACTIFS PORTEFEUILLE ÉQUILIBRÉ EN EURO

	Pondération en % moyenne	Variation mensuelle	Pondération, relative* majorité
Monétaire	6	↗	Neutre
Obligations publiques	13	↘	Sous-pondéré
Obligations privées	22	↗	Sur-pondéré
Actions	44	↗	Sur-pondéré
dont Europe*			Sur-pondéré
dont USA*			Sous-pondéré
dont Japon*			Sur-pondéré
dont émergents*			Neutre
Matières premières	3	↘	Neutre
Alternatifs	12	↘	Sur-pondéré
<b>Total</b>	<b>100</b>		

\* Pondération relative au «benchmark» du répondant