



Le Temps
1211 Genève 2
022/ 888 58 58
www.letemps.ch

Genre de média: Médias imprimés
Type de média: Presse journ./hebd.
Tirage: 39'716
Parution: 6x/semaine

N° de thème: 220.047
N° d'abonnement: 220047
Page: 17
Surface: 46'059 mm²

Le pouls de la place Consensus d'investissement de Genève

Les stratèges s'attendent à un renforcement du dollar

> La dette des pays émergents et périphériques figure parmi les classes d'actifs privilégiées



Fabrizio Quirighetti*

Les stratèges demeurent constructifs sur la base d'un scénario économique dorénavant consensuel: une croissance historiquement faible mais en amélioration, une inflation atone qui ne franchira pas le Rubicon de la déflation et des banques centrales qui resteront accommodantes au cours des prochains mois.

Dans ce contexte, les actions demeurent la classe d'actifs globalement préférée par le consensus, suivies du crédit (incluant la dette à haut rendement, la dette périphérique et la dette émergente). La zone euro est surpondérée au détriment des émergents. Sectoriellement, les positionnements tendent à favoriser – logiquement – les sociétés financières et industrielles. Quant aux récents mouvements dans les grilles, on observe par contre une plus grande divergence: certains commencent à prendre des profits sur ces actifs et à clôturer certaines surexpositions, d'autres ont fait le chemin inverse.

A quelques exceptions près, le risque de durée demeure toujours nettement sous-représenté. Quelques institutions ont cepen-

dant accompagné le mouvement de baisse des taux en rachetant des obligations gouvernementales alors que la majorité des stratèges (et pas seulement à Genève) s'attendaient à un mouvement inverse cette année.

Les stratèges de la place s'accordent sur un renforcement ultérieur du dollar

Les stratèges de la place s'accordent également sur un renforcement ultérieur du dollar en parallèle avec une accélération de la croissance américaine et anticipent une hausse des taux de la Fed. Concernant l'euro, quelques voix notent que la devise demeure structurellement forte à cause du différentiel d'inflation ou de taux réels et profite ainsi du surplus dorénavant important de sa balance des comptes

courants. Il partage ainsi, dans une moindre mesure, les mêmes caractéristiques que le franc suisse.

Les discussions ont été axées sur trois thématiques générales et définies au préalable: (1) le resserrement monétaire de la Réserve fédérale, (2) la probabilité d'accident et de bulle immobilière en Chine dans les 12 prochains mois et enfin (3) les suites de la réunion de la BCE du 6 juin dernier. Ces discussions n'ont pas révélé de grandes inquiétudes, bien au contraire!

La Fed, qui aura définitivement cessé d'acheter des actifs cet automne, ne devrait pas initier son cycle de hausse de taux avant le second semestre 2015.

Malgré les incertitudes et l'opacité entourant à la fois les perspectives et les données chinoises, le gouvernement a les moyens de gérer l'éventuel éclatement d'une probable bulle ou en tout cas de la surchauffe du crédit privé sans impact trop négatif sur sa croissance.

Finalement, l'action de la BCE ou, plutôt, le discours et les mesures annoncées le 6 juin dernier par Mario Draghi ont satisfait les investisseurs même si ces derniers restent dubitatifs sur l'impact qu'elles auront in fine sur l'économie réelle.

La reflation se poursuit sur les marchés financiers avec l'entrée récente de la BCE dans ce bal des taux nuls (voire négatifs...) et de politiques monétaires non conventionnelles, tandis que le chef d'orchestre, à savoir la Fed, ne devrait pas quitter son pupitre avant l'été prochain. Bref, jusqu'ici tout va bien.

On notera aussi un retour marqué sur la dette émergente, notamment celle libellée en devises fortes, par une proportion importante des institutions représentées à ce tour de table. Certaines grandes économies, à l'instar de l'Inde, semblent avoir pris au sérieux les problèmes de déséquilibres structurels qui avaient été masqués, jusqu'à l'année passée, par les larges flux financiers qui s'étaient déversés dans leurs



Le Temps
1211 Genève 2
022/ 888 58 58
www.letemps.ch

Genre de média: Médias imprimés
Type de média: Presse journ./hebd.
Tirage: 39'716
Parution: 6x/semaine

N° de thème: 220.047
N° d'abonnement: 220047
Page: 17
Surface: 46'059 mm²

marchés. La dette des émetteurs russes est également à nouveau prise en compte suite à la correction, jugée exagérée, liée à la crise ukrainienne.

* CIO Syz Group, trésorier et membre fondateur de l'ISAG

>> Sur Internet

Retrouvez chaque mois les prévisions des experts de l'ISAG

www.letemps.ch/finance

Le détail des prévisions et des politiques d'investissement

Juin 2014

Scénario économique	prévision médiane	évolution*
Croissance du PIB 2014 (Etats-Unis)	2,5%	↘
Croissance du PIB 2014 (Suisse)	2,0%	→
Inflation en 2014 (Etats-Unis)	1,7%	↗
Inflation en 2014 (Suisse)	0,2%	↘

Prévisions financières	objectif juin 2015	tendance à 3 mois	variation*
Euro/dollar	1,25	baissière	↘
Euro/franc	1,25	stable	→
Taux directeur de la BNS	0%	stable	↘
Taux directeur de la Fed	0,25%	stable	→
Taux à 10 ans (Suisse)	1,20%	pas de majorité	↘
Taux à 10 ans (Etats-Unis)	3,30%	stable	↗
Or, en dollars par once	1300	pas de majorité	↗
Pétrole (WTI), en dollars par baril	100	stable	→
Indice SMI, en points	9000	pas de majorité	↗
Indice S&P 500, en points	2000	pas de majorité	↗

Allocation d'un portefeuille équilibré, en euros (total 100%)	pondération moyenne	pondération	variation*
Monétaire	9%	sur-pondéré	↗
Obligations publiques	10%	sous-pondéré	↗
Obligations privées	23%	neutre	↗
Actions	42%	sur-pondéré	↘
- dont Etats-Unis		sur-pondéré	
- dont Europe		neutre	
- dont Japon		neutre	
- dont émergents		sous-pondéré	
Matières premières	3%	sous-pondéré	↘
Alternatifs	13%	sur-pondéré	↘

Questions du mois (probabilité de réalisation)	oui	non	sans avis
Probabilité que la Chine connaisse un sérieux krach immobilier ces prochains mois?	44%	56%	0%
Les mauvais chiffres de la croissance en Europe vont-ils relancer la crise des dettes souveraines?	22%	78%	0%
	positif	négatif	neutre
Quel serait l'impact sur la parité euro/dollar d'un éventuel programme de rachat d'actifs de la part de la BCE?	0%	89%	11%

Le «Consensus ISAG» est une publication mensuelle de l'Association des stratèges d'investissement de Genève (isa-gva.org)

*depuis le consensus précédent

SOURCE: ASSOCIATION DES STRATÈGES D'INVESTISSEMENT DE GENÈVE