

LE RETOUR DE L'OR ET DES MATIÈRES PREMIÈRES ?

LA NERVOUSITÉ DES MARCHÉS SEMBLE AVOIR PESÉ SUR L'HUMEUR DES INVESTISSEURS EN CE DÉBUT D'ANNÉE. C'EST NOTAMMENT CE QUI RESSORT DE LA RÉCENTE RÉUNION DES STRATÈGES DE LA PLACE FINANCIÈRE GENEVOISE, QUI ONT RÉVISÉ À LA BAISSÉ LEURS PRÉVISIONS DE CROISSANCE ÉCONOMIQUE.

Le ton est en effet plus prudent en matière d'allocation d'actifs que celui utilisé dans les recommandations préconisées à la même époque l'année dernière. Un positionnement plus défensif qu'explique l'incertitude quant à la force de la croissance économique aux États-Unis – même si le chiffre médian reste confortablement assis au-dessus des 2%.

Sur le plan microéconomique, certains déplorent la dégradation des marges bénéficiaires des sociétés. Inquiets de valorisations parfois onéreuses dans les pays développés, ils font remarquer que la bourse se heurte à une résistance présentant encore un risque important de baisse. Si, dans cette perspective, une réduction de l'exposition aux actions ressort du tour de table, le consensus demeure toutefois globalement surexposé à cette classe d'actifs, avec un biais plus faible mais persistant de la surpondération des titres européens.

Par ailleurs, le maintien d'une allocation favorable aux actifs risqués transparaît dans le positionnement obligataire. Alors que certains ont augmenté la durée des portefeuilles, d'autres voient actuellement des opportunités intéressantes

ALLOCATION D'ACTIFS - PORTEFEUILLE ÉQUILIBRÉ EURO
Le consensus de la place de Genève (29 février 2016)

	MOYENNE		MAJORITÉ
	PONDÉRATION (%)	VARIATION MENSUELLE DU CONSENSUS	PONDÉRATION, RELATIVE
MONÉTAIRE	8	↘	NEUTRE
OBLIGATIONS PUBLIQUES	14	↗	SOUS-PONDÉRÉ
OBLIGATIONS PRIVÉES	22	↗	SUR-PONDÉRÉ
ACTIONS	43	↘	SUR-PONDÉRÉ
dont europe*			SUR-PONDÉRÉ
dont états-unis*			NEUTRE
dont japon*			NEUTRE
dont émergents*			SOUS-PONDÉRÉ
MATIÈRES PREMIÈRES	2	↗	SOUS-PONDÉRÉ
ALTERNATIFS	11	↗	NEUTRE
TOTAL	100		

Le Consensus ISAG est une publication mensuelle de l'Association des Stratégistes d'Investissement de Genève.

dans le segment à haut rendement (high yield). Dette d'entreprise ou de pays émergents, la façon de s'y exposer peut différer, mais le thème est mis en avant par de nombreux intervenants.

Dans cet environnement, les investissements alternatifs suscitent un regain d'intérêt, à savoir, notamment, les métaux précieux et certaines stratégies de hedge funds.

L'OR PLUTÔT QUE LE DOLLAR ET LE CASH

Évidemment, la question de l'or est débattue étant donnée la forte envolée du métal jaune constatée récemment. Après de sévères reculs de cours ces dernières années, comment expliquer le retour de cet investissement sur le devant de la scène ? Les craintes d'un essoufflement de l'activité économique et, dans ce cadre, la poursuite des politiques ultra-expansionnistes de certaines banques centrales ainsi que la stabilisation récente du dollar constituent des pistes d'explication. En particulier, les nouvelles mesures annoncées par la banque centrale européenne d'augmenter encore son programme d'assouplissement quantitatif s'intègrent bien dans cet esprit. L'abondance des liquidités fait resurgir la méfiance à l'égard de la monnaie papier.

Sur le plan des recommandations d'investissement toutefois, le sujet ne fait pas l'unanimité. Peu de stratégies ont réintégré une part privilégiée de l'or dans les portefeuilles gérés. Voyant le signe d'une stabilisation des prix des matières premières, certains préfèrent implémenter cette thématique par le biais de valeurs minières. Ainsi, dans l'ensemble, la part allouée aux placements alternatifs est-elle globalement rehaussée par le consensus de la place au détriment du cash dont la pondération se voit lésée. Avec la poursuite de la politique de taux d'intérêt négatifs, le cash coûte cher et doit être évité.

Sur le plan monétaire, le consensus est devenu plus prudent quant à l'appréciation du billet vert. Dénotant là aussi un changement dans l'air du temps, le cours du dollar avait constitué le grand thème d'investissement des stratégies de la place financière genevoise à la veille du printemps passé. Sur ce point, la question des hausses de taux demeure cependant l'un des grands débats d'actualité. Si le marché parie sur un ton encore très accommodant cette année, il s'agit de relever que les chiffres de l'emploi et l'accélération de l'inflation se sont montrés fermes aux États-Unis, rendant indispensable une relative normalisation des taux d'intérêt. ■