

# market

LE MEDIA SUISSE DES HIGH NET WORTH INDIVIDUALS



DIASPORA INDIENNE

DOSSIER



## INVESTIR

LES ACTIONS  
SUISSES  
CONSERVENT  
LA FORME

## FINANCE

LE GRAND  
RETOUR  
DU PRIVATE  
EQUITY

## PHILANTHROPIE(S)

THE RUSSIAN  
IMPERIAL  
FOUNDATION  
FOR CANCER  
RESEARCH

## MARCHÉ DE L'ART

LA CHINE  
ET L'OCCIDENT

## INVITÉ

JOGISHWAR SINGH :  
UN REGARD SIKH  
SUR LA DIASPORA  
INDIENNE

## INDEX

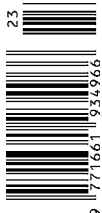
ARTS ET CULTURE :  
15 ACTEURS  
D'INFLUENCE

LIFESTYLE

## LE MEILLEUR DE L'HORLOGERIE EN 2015



15 CHF



9 1771661 934966

# PRISE DE RISQUE CALCULÉE POUR LES STRATÈGES DE LA PLACE GENEVOISE



PATRICE GAUTRY, Chef économiste de l'UBP,  
Membre de l'ISAG

LES ACTIONS – EN PARTICULIER CELLES DE LA ZONE EURO – S'IMPOSENT COMME LE MEILLEUR PLACEMENT DEPUIS LE DÉBUT D'ANNÉE. AINSI, LE CONSENSUS DES STRATÈGES DES BANQUES PRIVÉES GENEVOISES A RAISON DE SURPONDÉRER LES ACTIONS EUROPÉENNES DANS SES GRILLES D'ALLOCATION D'ACTIFS.

Le pari des stratèges en allocation d'actifs genevois met en évidence une réelle confiance envers les actifs risqués, qui amène à privilégier, en parallèle, les actions japonaises. Parmi les placements à taux fixe, les obligations d'entreprises sont favorisées, contrairement aux obligations gouvernementales.

Le scénario consensuel qui sous-tend ces allocations se veut optimiste : la croissance américaine devrait progresser à un rythme de 2,9%, et la Fed ne devrait relever ses taux directeurs que très graduellement, pour les

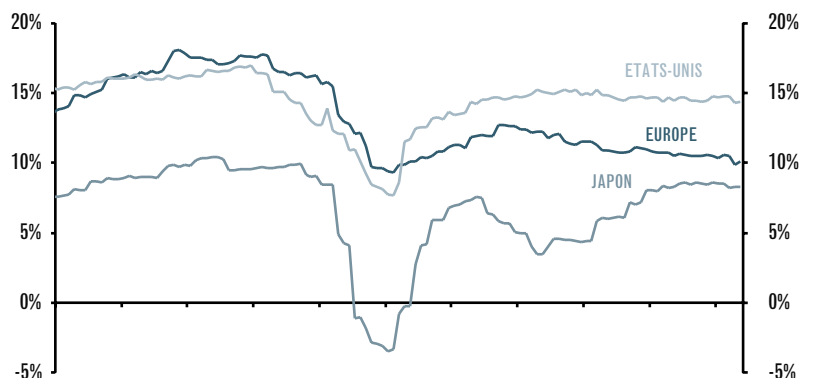
porter à 0,50% au premier trimestre 2016. À cet horizon, la parité euro-dollar devrait s'établir à 1,04 selon ce consensus, et le taux à 10 ans américain devrait remonter progressivement vers 2,25%.

Le consensus a généralement pour défaut de réduire les analyses à quelques faits stylisés, mais ses allocations traduisent en l'occurrence une position tranchée par rapport aux questions qui agiteront les marchés financiers ces prochains trimestres : faut-il craindre la hausse des taux de la Fed ? La progression des bénéfices est-elle vraiment plus favorable en Europe et au Japon que dans les autres régions ? Et, enfin, les taux d'intérêt à long terme peuvent-ils remonter sans porter préjudice aux actions ?

## LES STRATÈGES NE REDOUTENT PAS LA HAUSSE DES TAUX DE LA FED

Les politiques monétaires non conventionnelles ont alimenté le rebond des indices actions, et les marchés européens s'inscrivent sur une trajectoire comparable à celle observée aux États-Unis. La Fed devrait toutefois rester pragmatique dans la mesure où elle conditionne son calendrier de relèvement des taux à la situation économique. Le cycle de resserrement qui s'annonce n'a rien de semblable à celui de 2004, car la croissance est moins soutenue et, donc, le taux d'équilibre de la Fed devrait vraisemblablement s'inscrire en dessous des 3,75% prévus par les gouverneurs de la Banque centrale. Cette dernière ne se hasarderait pas à casser la croissance, étant donné que l'activité économique n'affiche pas d'excès en termes d'inflation, de hausse salariale ou d'endettement. La Fed pourrait ainsi adopter une

RENDEMENTS DES CAPITAUX PROPRES DES ENTREPRISES COTÉES AUX ETATS-UNIS, EN EUROPE ET AU JAPON



Source : Thomson Financial, MSCI, UBP

stratégie de remontée des taux assez lente, ce qui affecterait peu les marchés actions, d'autant que la BCE et la Banque centrale du Japon (BoJ) poursuivront leurs injections de liquidités.

Fort rebond attendu des bénéficiaires des sociétés européennes et japonaises. La reprise de la croissance en zone euro et au Japon milite pour un rebond des bénéficiaires dans chacune des régions. Sur les marchés de la zone euro, ce sont les secteurs cycliques qui ont logiquement le plus tiré parti de la sortie de récession et de l'action de la BCE. De plus, la baisse de l'euro permettra aux entreprises d'accroître leurs marges et / ou de gagner en compétitivité.

**« EN ABANDONNANT SA POLITIQUE DE TAUX D'INTÉRÊT NULS, LA FED RISQUERAIT DE PRIVER LES MARCHÉS FINANCIERS DE L'UN DES MOTEURS CLÉS DE LEUR HAUSSE ».**

Dans ce contexte, les profits devraient, selon le consensus des analystes financiers, progresser de près de 15% en zone euro et de 14% au Japon en 2015. Leur hausse devrait en revanche se limiter à 6% (hors énergie) aux États-Unis, et se monter à 9% pour les marchés émergents dans leur ensemble.

Au-delà de cette embellie conjoncturelle, la difficulté pour l'Europe et le Japon est d'inscrire une reprise pérenne qui permette aux actions de voir leur rentabilité sur fonds propres rejoindre, à moyen terme, celle des actions américaines. Cette trajectoire devra être alimentée par une amélioration de la compétitivité et de la gouvernance des entreprises, et probablement par de nouvelles restructurations.

**LA HAUSSE DES TAUX LONGS POURRAIT-ELLE INTERROMPRE LA DYNAMIQUE SUR LES ACTIONS ?**

Les politiques des banques centrales ont conduit à de fortes performances sur les marchés actions et ont également contribué à maintenir les taux longs à des niveaux exceptionnellement bas. La normalisation de la politique monétaire de la Fed ouvre la voie à une remontée possible des taux longs américains ces prochains mois, alors que les taux européens et japonais resteraient faibles, du fait des achats des banques centrales. Il est probable que, dans ce cadre, les gérants obligataires européens se portent acheteurs de la dette publique des États-Unis au vu des rendements plus élevés, ce qui limiterait la remontée des taux américains, les taux du Trésor à 10 ans n'allant pas au-delà de 2,25%.

Dès lors, cette hausse plutôt lente des taux longs ne devrait pas être particulièrement pénalisante pour les marchés actions, notamment en Europe et au Japon. De plus, les banques centrales devraient également veiller à ne pas déstabiliser les marchés de capitaux, afin d'éviter que le scénario de 1994 ne se répète, ce dernier ayant généré de fortes pertes au sein des portefeuilles obligataires.

Au final, le biais risqué des portefeuilles témoigne de la vision positive du consensus des stratégies quant à l'évolution des économies. Il reflète par ailleurs la confiance à l'égard des banques centrales dans la gestion de sortie de crise, mais aussi envers les entreprises dans leur capacité à délivrer des bénéfices en progression soutenue. Les stratégies de placement sont assez consensuelles au premier semestre, et s'accordent sur une nette préférence pour les actions, mais elles pourraient évoluer différemment au cours des prochains mois selon les développements observés sur chacun des thèmes évoqués plus haut. ■

**INVESTISSEZ DANS LE NOUVEAU MARKET.**

LE MÉDIA SUISSE DES HIGH NET WORTH INDIVIDUALS



**ABONNEZ-VOUS SUR MARKET.CH**

1 an/8 éditions pour 109 chf

2 ans/16 éditions pour 188 chf

