

# Piguet Galland & vous.

## Point sur les marchés

### N°163 - 20 janvier 2020



## L'essentiel

Au Royaume-Uni, la livre a été sous pression à la suite de nouvelles économiques décevantes telles que le recul de la production industrielle en novembre (1.2%M/M) et des ventes au détail en décembre (0.8%M/M). A notre sens, cette faiblesse est liée aux incertitudes du Brexit. La nette victoire de Boris Johnson a levé une partie de ces doutes, ce qui devrait avoir un impact positif sur les indicateurs avancés.

Bien que la production industrielle de la Chine en 2019 ait ralenti par rapport à l'année précédente, cet indicateur économique a continué de s'améliorer en décembre, accélérant à 6,9% en glissement annuel, au-dessus du consensus qui prévoyait un ralentissement à 5,9%.

Après une relative stagnation ces derniers mois, les mises en chantier aux Etats-Unis ont largement progressé au mois de décembre (+17% par rapport au mois précédent). Même si la météo clémente y est pour quelque chose, ces derniers chiffres témoignent de la vigueur du marché immobilier américain et de la confiance des entrepreneurs.

	USD / CHF	EUR / CHF	GBP / CHF	ACTIONS SUISSE	ACTIONS EUROPE	ACTIONS USA	ACTIONS JAPON	ACTIONS EMERGENTES	OR	PETROLE	FONDS ALTERNATIFS
*Tendance	↘	↘	↘	↑	↗	↑	→	↑	↘	→	↗
% YTD	0.1%	-1.1%	-1.8%	2.1%	1.7%	3.1%	0.8%	2.9%	2.6%	-1.7%	0.9%

↓ : < -1%

↘ : -1 à -0.25%

→ : -0.25 à +

↗ : +0.25 à

↑ : > 1%

\*Tendance sur la semaine

## Le cycle boursier se prolonge



Daniel Varela  
Chief Investment Officer

Alors que la consommation des ménages reste solide dans la plupart des pays, ce n'est pas le cas de l'activité manufacturière qui est en berne un peu partout. Des signes avant-coureurs pointent néanmoins sur un début de rebond industriel. Le commerce international devrait également se redresser à la faveur de la trêve commerciale décidée par les Etats-Unis et la Chine. Les tensions géopolitiques n'ont pas disparu pour autant et il faudra surveiller de nouvelles escarmouches au Moyen Orient. Seule une flambée des cours du pétrole est de nature à faire dérailler la ré-accelération économique qui se profile cette année. On surveillera également le comportement de l'inflation au moment où une certaine complaisance semble s'installer auprès des investisseurs. Notre scénario de ce début d'année table sur un léger réveil des prix sur fond d'accélération des salaires et de rebond des prix de certaines matières pre-

mières. Dans les portefeuilles, nous recommandons d'ailleurs une position dans les métaux industriels qui devraient profiter de la reprise économique et de l'augmentation des dépenses en infrastructures. Nous tablons sur une légère remontée des taux d'intérêt à long terme. Dans ce contexte, les marchés obligataires n'offrent que peu d'opportunités à l'exception de la dette émergente et plus spécialement celle libellée en monnaies locales. Celles-ci devraient en effet s'apprécier contre le dollar US que nous réduisons dans la plupart de nos grilles d'investissement. Le billet vert tend en effet à se déprécier lorsque la croissance accélère moins vite aux Etats-Unis qu'ailleurs dans le monde. Cette reprise économique sera en effet portée avant tout par les marchés émergents et plus particulièrement par l'Asie. Nous renforçons d'ailleurs les actions asiatiques dans les portefeuilles aux dépens de la bourse japonaise alors que l'économie nip-

pone reste plombée par la hausse de la TVA de cet automne. De manière plus générale, nous restons constructifs sur les actions qui conservent de meilleures perspectives de progression que les autres classes d'actifs. En ce qui concerne les portefeuilles libellés en franc suisse, nous réduisons le poids de l'euro par le biais de couvertures de change. La Banque Nationale Suisse, très critiquée pour sa politique de taux négatifs, semble désormais tolérer une appréciation du franc tant que les perspectives de l'économie helvétique restent solides. Nous réduisons également la part allouée aux fonds immobiliers suisses. La forte augmentation de l'endettement hypothécaire des ménages nous laisse entrevoir un certain tassement des prix immobiliers après de nombreuses années de hausse ininterrompue.

# États-Unis : le filon n'est pas épuisé



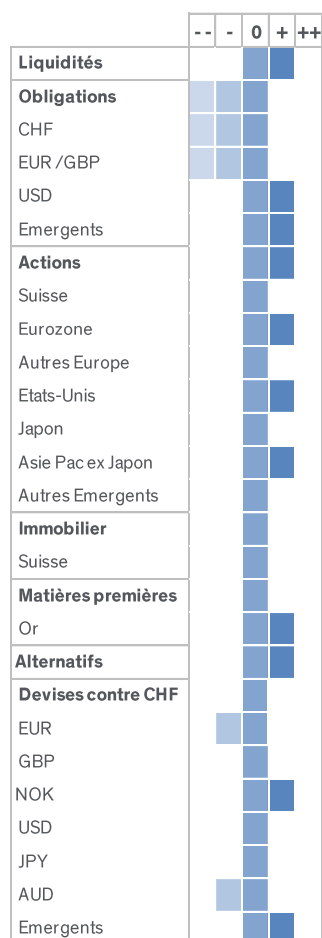
**Daniel Steck**  
Analyste-gérant

Les développements positifs de ce début d'année nous permettent d'écarter une fois encore le risque de voir les Etats-Unis tomber en récession dans les trimestres à venir. L'activité manufacturière, qui a inquiété les investisseurs l'an passé devrait bénéficier de la désescalade des tensions commerciales entre Washington et Pékin. La promesse de la Chine d'augmenter sensiblement ses achats de produits manufacturés américains et le soutien de la Réserve fédérale pourraient en outre permettre à l'indice ISM manufacturier de repasser en zone d'expansion en 2020. Ces bonnes nouvelles se reflètent déjà pour la plupart dans la valorisation généreuse

des actions américaines. Il faudra donc que la progression des bénéfices prenne le relais ces prochains mois pour que les indices boursiers puissent poursuivre leur hausse. Après la stagnation qu'ils ont connue l'an dernier, nous anticipons un rebond des bénéfices par action (BPA) de l'ordre de 5% pour l'année en cours, sous l'effet d'un accroissement du PIB réel, d'une légère progression de l'inflation et des rachats de titres par les sociétés. De plus, aucun signe d'essoufflement de la consommation n'est visible. Les inscriptions au chômage restent faibles, tandis que le pouvoir d'achat demeure dopé par les augmentations de salaire. Par conséquent, nous restons constructifs à

l'égard des actions américaines. Si le premier semestre verra les investisseurs se concentrer sur la reprise économique américaine, c'est l'élection présidentielle qui occupera le devant de la scène dans la seconde moitié de 2020. L'éventualité d'une victoire de Donald Trump, favorisée par un marché qui déteste par-dessus tout le changement, pourrait bien rallonger encore un cycle d'expansion économique déjà exceptionnellement long !

## Vue synoptique



à souspondérer à surpondérer

## Recommandations Récentes

Honeywell	Garder	03 décembre 2019
Ericsson	Acheter	26 novembre 2019
Lyxor MSCI Greece Ucits Etf	Vendre	25 novembre 2019
Comet Holding Ag-Reg	Vendre	25 novembre 2019
Wanda Sports Group	Acheter	20 novembre 2019
Pfizer Inc	Acheter	18 novembre 2019

## Nos événements

Régulièrement Piguet Galland organise des événements pour ses clients. N'hésitez pas à vous inscrire sur notre page web : <https://www.piguetgalland.ch/fr/agenda/>

N'hésitez pas à contacter votre conseiller ou nous écrire à l'adresse email suivante : [advisory@piguetgalland.ch](mailto:advisory@piguetgalland.ch)