

MARKET INSIGHT

NOVEMBRE 2011

WEALTH MANAGEMENT



Analyse Marché

ECLAIRAGE - NOVEMBRE 2011

Conjoncture Mondiale

Vers une inflexion bienvenue de la politique monétaire dans les pays émergents

La conjoncture internationale a gagné quelque peu en visibilité, avant tout grâce aux chiffres économiques américains qui permettent d'exclure l'idée d'une récession mondiale à court terme. En revanche, il est peu probable que l'Europe puisse échapper à une période de croissance négative. Il ne faut donc pas se faire d'illusion, la croissance économique mondiale restera faible à modérée à horizon douze mois ; dès lors tout signe qui pourrait renforcer cette dernière doit être apprécié à sa juste valeur. En existe-t-il ?

Les mesures d'austérité nécessaires pour gérer la crise de la dette souveraine européenne auront un prix : une croissance durablement faible sur le

politiques monétaires restrictives, pour faire face aux pressions inflationnistes croissantes, un changement de cap se dessine dans les pays émergents. La majorité de ceux-ci a mis un terme au processus de resserrement monétaire, l'Inde faisant exception. Le Brésil est même allé plus loin en réduisant le loyer de l'argent à deux reprises depuis le mois de septembre 2011, tandis que les prémices d'une évolution similaire apparaissent en Chine.

Une confirmation de ces évolutions ne serait pas sans conséquence pour l'économie mondiale et les marchés financiers. Une reliquification rapide dans les pays émergents serait de nature

« Une baisse rapide des taux dans les pays émergents devrait soutenir le prix des actifs. Ne pas hésiter à saisir les opportunités induites ! »

FRANÇOIS SAVARY DIRECTEUR DES INVESTISSEMENTS REYL & CIE

vieux continent pour les prochains trimestres. La reconnaissance tardive d'un problème de solvabilité des Etats et des banques en Europe en est la cause. C'est d'autant plus vrai que les autorités allemandes et la banque centrale européenne restent opposées à l'idée de faire de l'autorité monétaire le prêteur de dernier ressort.

Dans ce contexte, la possibilité de voir la liquidité internationale accélérer est-elle définitivement exclue, puisque la Réserve Fédérale américaine a mis son programme d'ajustement quantitatif entre parenthèses ? Pas forcément !

Après avoir conduit pendant plus de douze mois des



à réduire davantage les craintes d'une nouvelle récession mondiale. En termes financiers, les actifs émergents, les actions en particulier, n'ont pas bien performé en 2011, tant en termes absolus que relativement à leurs homologues occidentaux. Ils pourraient trouver un second souffle. De quoi nous conforter dans notre volonté de renforcer progressivement le poids des bourses émergentes dans un

portefeuille diversifié. Nous serons donc particulièrement attentifs aux développements monétaires au sein des BRIC au cours des prochaines semaines et mois.

COUP DE PROJECTEUR

“ Pas de récession bénéficiaire en vue ”



DANIEL STECK
Analyste financier et responsable de la sélection des actions nord-américaines pour le Groupe REYL.

A l'issue de la saison des publications de résultats, quelles conclusions tirer de la santé des actions US ?

A l'heure où toutes les attentions se focalisent sur les données macroéconomiques, les résultats du troisième trimestre des sociétés américaines sont passés relativement inaperçus, malgré leur bonne qualité. Plus de 69% des sociétés ont dépassé les attentes du marché en termes de bénéfices. Plus important encore, ce sont les secteurs les plus cycliques qui affichent les meilleures performances. Il semblerait que les analystes ont été trop conservateurs dans leurs estimations, craignant de manière prématurée un retour en récession des Etats-Unis. Si ce scénario semble désormais écarté, il est clair que les trimestres à venir seront plus difficiles. Les 14% de croissance bénéficiaire au troisième trimestre devraient fondre « comme neige au soleil » au trimestre prochain, pour atteindre 8.5%.

Dans ce contexte, quels secteurs privilégier ?

Nous favorisons les secteurs les plus défensifs de l'économie, à savoir la consommation de base et certaines valeurs de la santé. Toutefois, la technologie reste attrayante aux niveaux actuels. En outre, les craintes excessives des opérateurs sur la conjoncture américaine au cours de l'été 2011 ont créé des opportunités d'achat intéressantes, notamment dans le secteur de l'industrie et de l'énergie. Ce sont les deux segments cycliques que nous privilégions aujourd'hui. Nous restons prudents sur les valeurs financières, les banques en particulier, que nous préférons éviter.

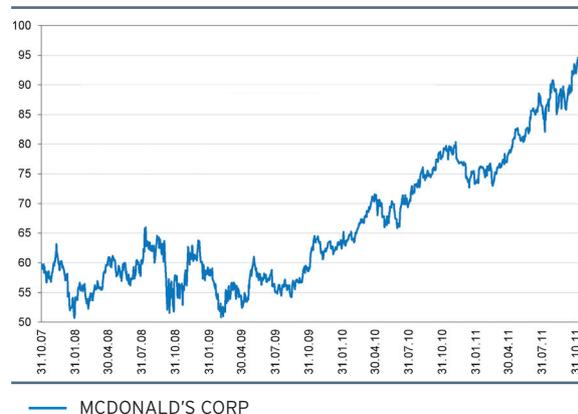
UNE IMAGE ET CENT MOTS

Instruments privilégiés

Peu impacté par la crise de 2008, McDonald's semble même tirer profit de l'environnement actuel. En effet, les ménages américains privilégient les restaurants bon marché, ce qui est compréhensible alors que le taux de chômage stagne à 9%.

Le groupe a en outre été actif en termes de lancements de nouvelles offres (petits déjeuners, cafés), ce qui dynamise sa croissance.

Enfin, près de 20% de son chiffre d'affaires est généré dans des marchés en développement qui affichent une croissance plus forte que les Etats-Unis ou l'Europe.





●

EQUIPE INVESTISSEMENTS

François Savary - DIRECTEUR DES INVESTISSEMENTS

Cédric Özazman - ACTIONS EUROPE & ADVISORY
coz@reyl.com TÉL. : +41 22 816 81 64

Daniel Steck - ACTIONS NORD-AMÉRICAINES

Luc Filip - SÉLECTION DE FONDS

Nicolas Roth - ADVISORY HEDGE FUNDS

Hassan Aslan - ADVISORY HEDGE FUNDS

Kinan Khadan Al-Jame - PRODUITS STRUCTURÉS

Daniel Racine - GESTION DISCRÉTIONNAIRE

Daryl Liew - RESPONSABLE GESTION DE PORTEFEUILLE, REYL SINGAPOUR

Inglina Juvalta - ASSISTANTE DE GESTION
iju@reyl.com TÉL. : +41 22 816 81 44

●

www.reyl.com

●

●

INFORMATION IMPORTANTE

Ce contenu est fourni par Reyl & Cie Holding SA ou / et l'une de ses entités (ci-après "REYL") qu'à titre indicatif, n'est destiné qu'à une utilisation interne et ne saurait en aucun cas constituer une offre, un conseil ou une recommandation d'acheter ou de vendre une valeur mobilière ou d'effectuer une quelconque transaction, ni par ailleurs un conseil d'une autre nature, particulièrement à l'attention d'un destinataire n'étant pas un investisseur qualifié, accrédité, éligible ou / et professionnel. Il est destiné à une utilisation exclusive par son destinataire et ne saurait, pour une quelconque autre raison, être transféré, imprimé, téléchargé, utilisé ou reproduit. REYL accorde la plus grande attention à la préparation et à l'actualisation des informations de ce contenu, obtenues de sources considérées comme fiables, mais sans en garantir toutefois la pertinence, l'exactitude, l'exhaustivité. C'est pourquoi REYL, ainsi que ses administrateurs, directeurs, employés, agents et actionnaires, n'assument aucune responsabilité pour les pertes et dommages de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation des informations de ce contenu. Ce contenu est prévu exclusivement pour un destinataire comprenant et assumant tous les risques implicites et explicites en découlant. Toutes les décisions prises par le destinataire en matière d'investissement relèvent de sa seule responsabilité et s'appuient exclusivement sur sa propre évaluation indépendante (et de celle de ses conseillers professionnels) de sa situation financière, de ses objectifs de placement, des risques spécifiques, des critères d'éligibilité, des conséquences juridiques, fiscales, comptables, ainsi que sur sa propre interprétation des informations. REYL n'assume aucune responsabilité quant à l'adéquation ou l'inadéquation des informations, opinions, valeurs mobilières, produits mentionnés dans ce contenu. Les performances passées d'une valeur mobilière ne garantissent pas les performances futures. Le contenu a été préparé par un département de REYL qui n'est pas une unité organisationnelle responsable de l'analyse financière. REYL est soumise à des exigences réglementaires et prudentielles distinctes et certaines valeurs mobilières et produits d'investissement ne peuvent pas être offerts dans toutes les juridictions ou à tous types de destinataires. Le destinataire doit donc se conformer aux réglementations locales. Il n'y a aucune intention de la part de REYL d'offrir des valeurs mobilières ou des produits d'investissement dans les pays ou juridictions où une telle offre serait illégale en vertu du droit interne applicable.

●