

Perspectives 2013: «Keep on pushing»

Genève, le 21 novembre 2012

Face au manque de vigueur et d'autonomie de l'économie mondiale, les banques centrales ont réitéré leur volonté de tout mettre en oeuvre pour retrouver le chemin de la croissance, et de redonner confiance aux marchés.

L'effort dans la continuité

La transmission, vers l'économie réelle, de l'offre de crédit alimentée par la banque centrale fait toujours défaut dans la zone euro, ce qui n'augure ni une relance de la consommation ni un rebond des investissements - les deux seuls éléments qui permettraient un retour à une croissance autonome. Et même si cette transmission se fait depuis peu aux Etats-Unis - contribuant ainsi à la reprise du secteur immobilier américain -, la première économie mondiale doit encore relever le défi du «précipice budgétaire» («fiscal cliff»): la combinaison de la réduction massive des dépenses publiques, due au plafonnement de la dette, et de l'expiration des allègements fiscaux mis en place durant l'ère Bush pourrait en effet coûter à l'économie américaine environ 5% de son PIB.

Selon Alan Mudie, Chief Investment Officer de l'Union Bancaire Privée, UBP SA, «les banques centrales ont compris qu'il faudra encore beaucoup d'efforts, et sur une longue durée, pour enrayer le risque d'une déflation et assister enfin à un retour à la croissance au sein des économies. Il s'agira donc de «Keep on pushing». Ainsi, le défi à relever dès 2013 sera de parvenir à poursuivre les politiques actuelles de reflation, tout en gardant le contrôle sur l'inflation.

Les convictions de l'UBP pour 2013

Une allocation en actions au sein des portefeuilles est à favoriser. Le choix de titres de qualité demeure toutefois primordial. Les grandes sociétés présentes à l'international, bénéficiant de fortes barrières à l'entrée, et générant des cash-flows réguliers permettant de servir des dividendes élevés et en progression, sont à privilégier.

Les actifs réels, qui résistent mieux à l'inflation et permettent de minimiser les risques liés à un rebond de celle-ci, sont à favoriser. Plus spécifiquement, les compagnies minières et les grandes sociétés énergétiques sont plus à même de bénéficier du régime monétaire en place. Le secteur immobilier américain est également bien positionné pour profiter de la situation actuelle et participer à la relance de l'économie.

A plus long terme, la monétisation rampante de la dette publique et les politiques monétaires des banques centrales sont de nature à éroder la valeur des devises des pays qui impriment le plus de monnaie. L'or est, sans conteste, le grand bénéficiaire de ce régime et son cours continuera à grimper, parallèlement à l'expansion monétaire.

Le crédit doit être préféré aux obligations gouvernementales, qui sont toujours à éviter. Au sein du crédit, les obligations convertibles sont bien positionnées. En effet, leur convexité leur permet d'offrir une participation à la hausse des actions tout en limitant le risque à la baisse, avec une volatilité inférieure à celle des actions.

Les pays émergents continuent à bénéficier de meilleurs fondamentaux et leur dette extérieure reste attrayante pour l'investisseur.

Les stratégies alternatives flexibles, capables de profiter de l'environnement reflationniste propice aux marchés actions, tout en se protégeant des corrections passagères, sont à privilégier. De même, l'environnement est favorable pour les stratégies focalisées sur la dette en souffrance («distressed debt») ainsi que pour les opportunités liées à la réduction du levier («deleveraging») des institutions financières.

About the Author

L'UBP figure parmi les plus grandes [banques privées](#) de Suisse et est l'une des banques les mieux capitalisées du pays. La Banque se concentre sur la [gestion de fortune](#).