PICTET
1805
Asset Management

REVUE MENSUELLE
DE L'ALLOCATION TACTIQUE

Mai 2016

BAROMETER

Le rallye n'est pas terminé

CLASSES D'ACTIFS

Nous maintenons la surpondération des actions et la sous-pondération des obligations, dans la mesure où les mesures de relance monétaire devraient soutenir la croissance économique.

ACTIONS: PAR RÉGION ET PAR STYLE

Les valeurs émergentes devraient évoluer favorablement sur fond de stabilisation de l'économie chinoise; nous restons positifs à l'égard des actions européennes.

ACTIONS: PAR SECTEUR

Nous conservons une orientation cyclique via la surpondération des matériaux et de la consommation discrétionnaire.

OBLIGATIONS

Nous maintenons la surpondération des obligations à haut rendement américaines et des marchés émergents en dollars.

	SOUS-PONDÉRÉ —	NEUTRE 0	SURPONDÉRÉ +	VARIATION MENSUELLE <<<<	VARIATION MENSUELLE >>>>
CLASSES D'ACTIFS			Actions		
		Obligations			
		Liquidités			
ACTIONS		Etats-Unis			
			Zone euro		
		Suisse			
		Royaume-Uni			
			Japon		
			Marchés émergents		
		Pacifique hors Japon			
SECTEURS		Energie			
			Matières premières		
		Industrie			
			Cons. discrétionnaire		
		Cons. courante			
		Santé			
		Finance			
			Informatique		
	Serv. aux collectivités				
			Télécommunications		
OBLIGATIONS D'ETAT			Etats-Unis		
		Zone euro			
	Japon				
		Suisse			
		Royaume-Uni			
		Dette ém. monnaie loc.			
			Dette ém. USD		
CRÉDITS		Investment grade US			
		Investment grade EUR			
			High yield US		
		High yield EUR			
		Crédits émergents			
MONNAIES VS USD		Euro			
		Livre sterling			
		Franc suisse			
		Yen			
		Or			

L'UNITÉ STRATÉGIE DE PICTET ASSET MANAGEMENT (PSU) est l'unité chargée de fournir un cadre d'allocation d'actifs couvrant les actions, les obligations, les devises et les matières premières.

Les actions restent orientées à la hausse; le dollar fléchit

Source: Thomson Reuters Datastream, au 27.04.2016

Les actions ont prolongé le rallye du mois dernier et surperformé les obligations, les préoccupations liées à la croissance aux Etats-Unis et en Chine s'étant atténuées. Le fort rebond des cours de l'énergie et des ressources naturelles sur fond de baisse du dollar a profité aux actions et aux obligations émergentes, notamment dans les économies exportatrices de matières premières.

Les attentes d'un relèvement très lent des taux d'intérêt de la Fed ont dopé les actions américaines, entraînant le S&P500 à un niveau proche du plus haut de l'an dernier (voir graphique). Les actions japonaises ont en revanche perdu du terrain, le statu quo monétaire et la révision à la baisse des prévisions d'inflation de la BoJ ayant déçu les investisseurs. En repli de 3% (en dollars) depuis le début de l'année, le marché actions nippon compte parmi les moins performants du monde développé.

Soutenues par la hausse des cours des matières premières et la stabilisation de l'économie chinoise, les actions émergentes ont progressé, affichant une performance en dollars légèrement supérieure à 6% depuis le début de l'année.

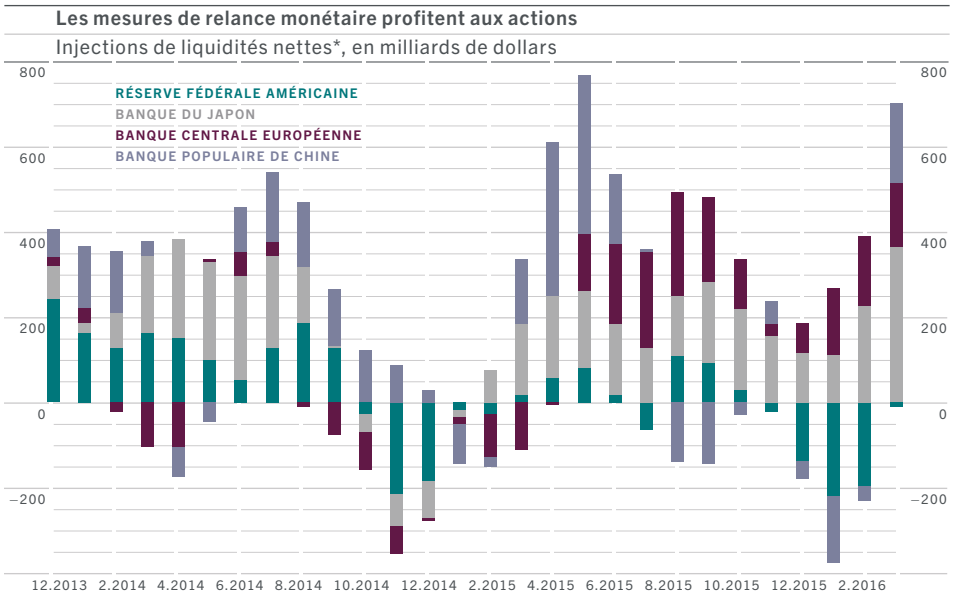
Selon l'Institut de la finance internationale (IIF), les marchés émergents ont connu huit semaines consécutives d'afflux de capitaux – un record depuis juin 2014. L'IIF prévoit un ralentissement des sorties nettes de capitaux à USD 500 milliards en 2016, contre USD 750 milliards l'an dernier.

L'énergie et les matériaux ont généré de loin les meilleures performances. A l'inverse, les valeurs IT ont le plus souffert, sous l'effet des résultats décevants de certains poids lourds du secteur, à l'instar d'Apple, qui a annoncé la première baisse de son chiffre d'affaires depuis 2003. Les financières ont aussi clôturé le mois en territoire négatif, les résultats trimestriels des banques américaines témoignant de la faiblesse persistante du secteur.

Le haut rendement (HY) européen a gagné plus de 1% après l'annonce en mars d'une extension des rachats de la BCE aux obligations d'entreprise. Le HY américain a pour sa part gagné 4%. Les emprunts d'Etat des pays développés ont dans l'ensemble évolué latéralement ou à la baisse, hormis au Japon, où les rendements des échéances longues ont touché des plus bas historiques. La dette émergente a dominé le segment des titres à revenu fixe, avec des gains supérieurs à 1,5% aussi bien en dollars qu'en monnaies locales.

Sur le front des devises, le dollar US a poursuivi sa baisse ce mois: le repli du billet vert depuis le début de l'année atteint près de 7% sur une base pondérée des échanges, les investisseurs ayant réduit leurs attentes quant au rythme des relèvements de taux de la Fed. Les déceptions suscitées par l'inaction de la BoJ ont en revanche dopé le yen, portant son appréciation par rapport au dollar – défavorable aux exportations – à plus de 11% depuis janvier. La devise n'a pas été loin d'enregistrer sa plus forte hausse hebdomadaire depuis la crise financière de 2008. Enfin, les monnaies liées aux matières premières, dont le real brésilien, le rouble russe et le rand sud-africain, ont poursuivi sur la hausse du mois dernier.

Les actions bénéficient de l'apaisement des craintes à l'échelle mondiale



* Les liquidités nettes reflètent la variation des liquidités des banques centrales sur trois mois, telles que mesurée par la somme des achats d'actifs, nets de stérilisation.

Source: Pictet Asset Management

L'économie mondiale semble retrouver des couleurs après le mouvement de panique lié aux craintes d'un fort ralentissement conjoncturel aux Etats-Unis et en Chine, qui avait conduit les investisseurs à vendre leurs actions et autres actifs risqués en début d'année.

Pourtant, si les classes d'actifs risqués se sont stabilisées ces dernières semaines, leurs valorisations reflètent toujours un pessimisme excessif au regard des conditions économiques.

La Fed a laissé entendre qu'il n'y avait pour elle aucune urgence à resserrer ses taux et les autorités monétaires chinoises ont adopté des mesures, relativement efficaces, visant à soutenir la croissance. Les politiques monétaires menées en zone euro, au Japon et dans certaines économies émergentes demeurent accommodantes, d'où le maintien d'un niveau de liquidités globalement élevé.

Nous restons donc en mode «risk-on», surpondérant les actions et sous-pondérant les obligations, dont les valorisations sont excessives.

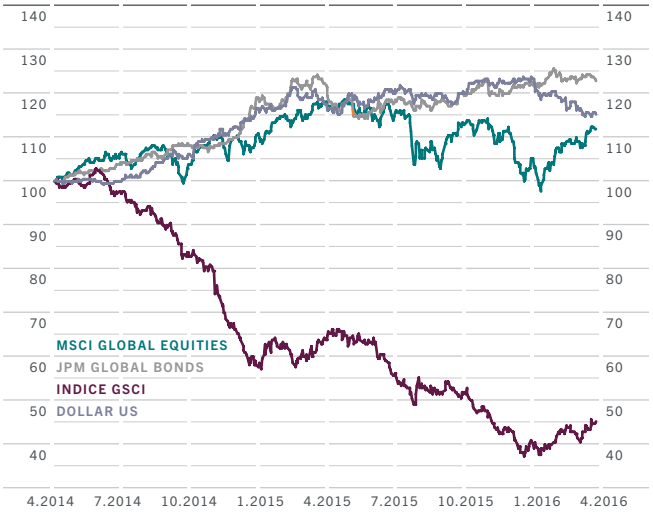
Nos indicateurs du CYCLE CONJONCTUREL pointent une croissance modérée de 2% aux Etats-Unis en 2016. La stabilisation de l'activité manufacturière se poursuit, plus lentement toutefois, et la vigueur du marché de l'emploi devrait soutenir les ventes de détail et le marché immobilier. Mais selon nous, la dynamique économique ne suffira pas à justifier un relèvement des taux en juin. Les statistiques récentes reflétant une croissance de 0,5% seulement au premier trimestre, la Fed devrait rester dans l'expectative.

La zone euro devrait continuer d'afficher une reprise modeste, alimentée par les mesures de relance de la BCE. L'atonie de la demande mondiale pèse sur l'important secteur des exportations, mais la confiance des ménages et la vigueur de la consommation privée soutiennent la croissance. Pour relever nos prévisions de croissance, il nous faudrait davantage de preuves des effets de la politique monétaire sur l'économie réelle, surtout dans les pays du Sud de l'Europe.

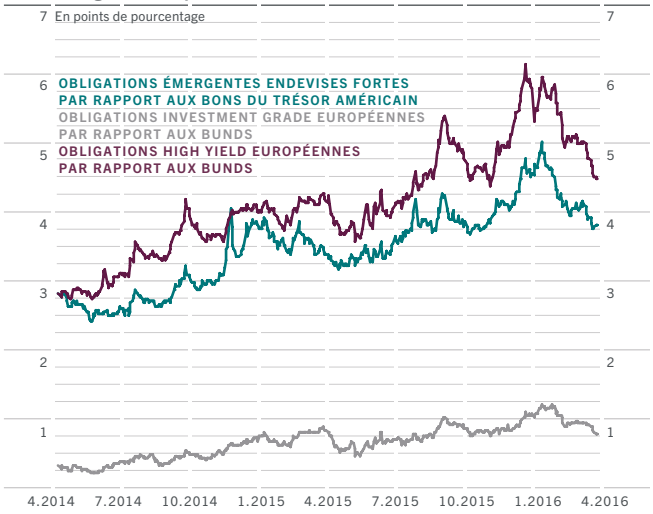
Le Japon jouit de perspectives moins prometteuses dans la mesure où le fléchissement de l'activité manufacturière et des exportations, associé à la chute des prix à la consommation et des dépenses des ménages, renforce le risque de déflation. Les efforts de relance de la BoJ (taux d'intérêt négatifs et rachats d'actifs massifs) ne donnent pas encore de résultats concrets en termes de croissance. En avril, la banque centrale a revu ses prévisions d'inflation à la baisse, précisant que l'objectif de 2% ne serait pas atteint avant mars 2018 au plus tôt. Si le statu quo adopté ce mois, qui peut laisser croire que la BoJ a épuisé toutes les solutions de relance économique, a également déçu les investisseurs, la probabilité d'une politique budgétaire expansionniste augmente. Shinzo Abe devrait engager de nouvelles dépenses pour financer la reconstruction dans les régions du sud touchées par le tremblement de terre, mais les attentes tablent de plus en plus sur un report de l'impopulaire augmentation de la TVA, à l'origine prévue pour avril 2017, et sur l'annonce de nouvelles mesures de relance budgétaire.

Principales classes d'actifs

Performance des classes d'actifs

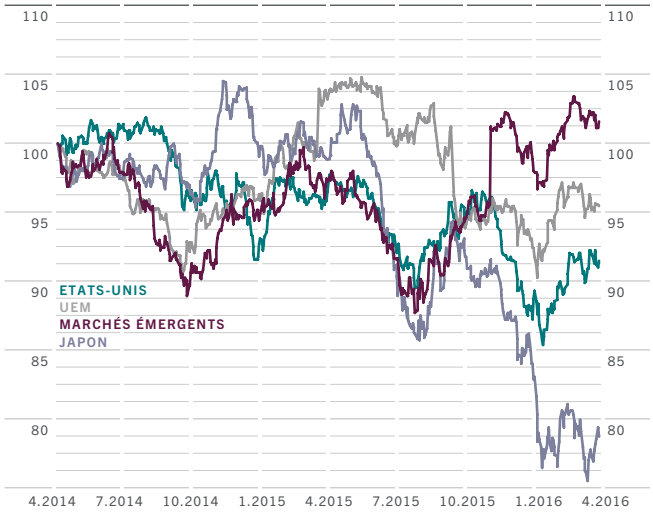


Obligations: spreads de la classe d'actifs

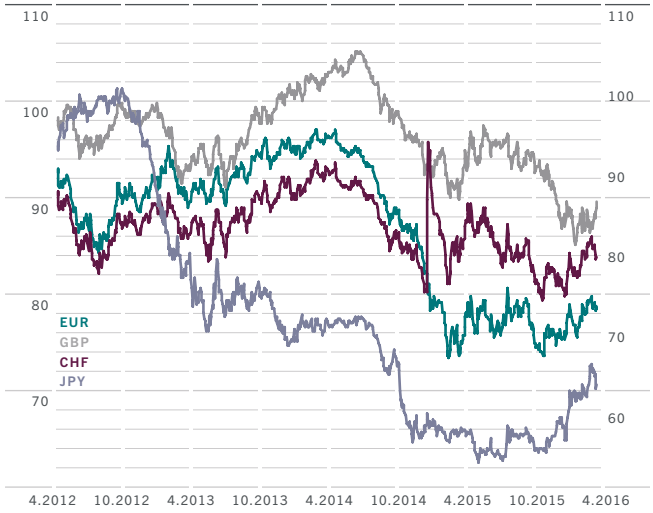


Rotation sectorielle des actions et performance des monnaies

Rotation sectorielle des actions mondiales: performance des valeurs cycliques p. r. aux valeurs défensives



Monnaies p. r. au dollar

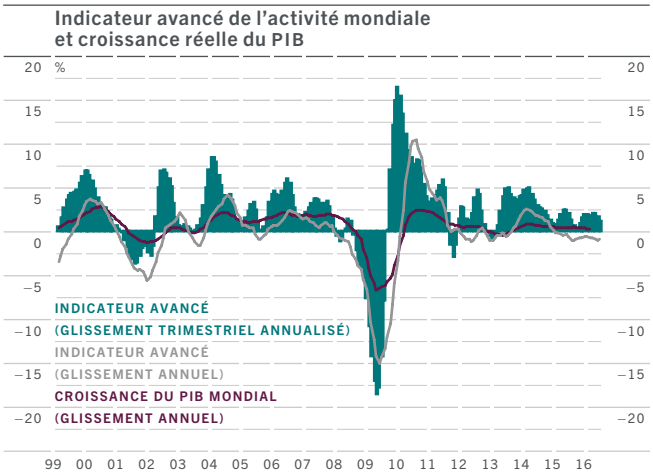


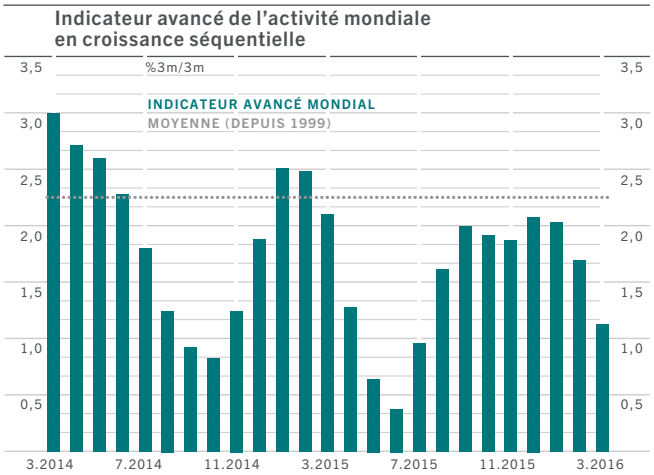
Source: Pictet Asset Management,
Thomson Reuters Datastream / JPM and BoA Merrill Lynch

Indicateurs de positionnement en termes de risque

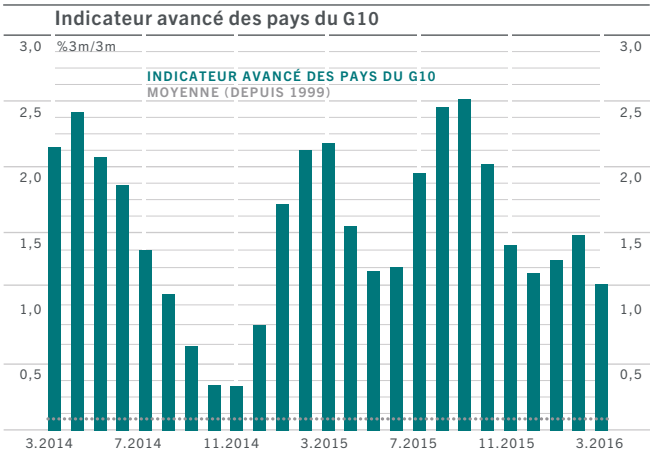
	AVERSION AU RISQUE —	NEUTRE 0	PROPENSION AU RISQUE +	VARIATION MENSUELLE <<<<	>>>>
INDICATEURS DE POSITIONNEMENT EN TERMES DE RISQUE		Cycle conjoncturel			
		Liquidités			
		Valorisations			
		Carac. techniques			
		Stratégie de PAM			

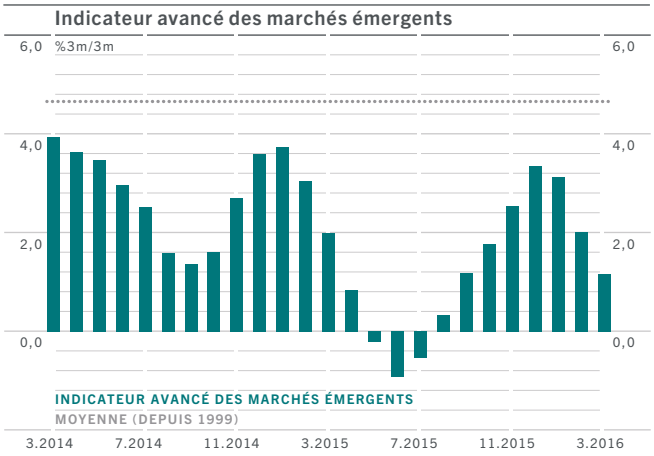
Cycle conjoncturel: la croissance économique mondiale reste modérée





Léger ralentissement de la dynamique économique





Source: Pictet Asset Management,
Thomson Reuters Datastream / JPM and BoA Merrill Lynch

Valorisations: marchés actions et secteurs

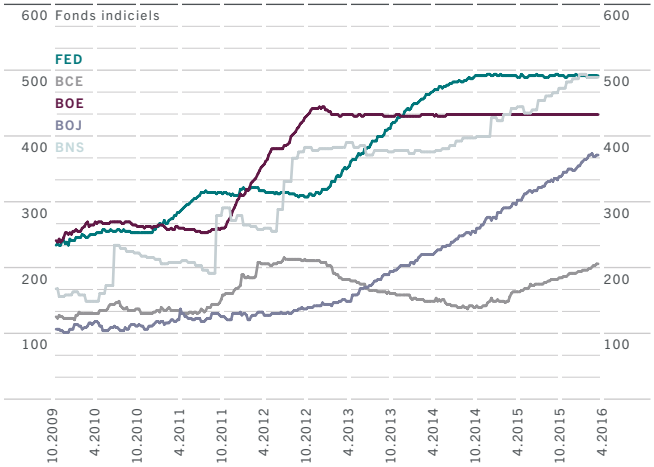
Pays et secteurs

RÉGIONS MSCI	CROISSANCE DES BPA		CROISSANCE DES VENTES		COURS/BÉNÉFICES		COURS/VAL, COMPTABLE	COURS/ VENTES	RENDEMENT DU DIVIDENDE
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016E	2016E	2016E
ETATS-UNIS	1%	14%	2%	6%	17,8	16,9	2,7	1,8	2,2%
EUROPE	0%	14%	0%	5%	15,9	15,2	1,7	1,2	3,7%
UEM	2%	12%	1%	4%	14,7	14,1	1,4	1,0	3,6%
SUISSE	2%	11%	1%	4%	17,6	17,0	2,4	2,2	3,4%
ROYAUME-UNI	-6%	19%	-4%	9%	17,1	16,1	1,8	1,3	4,2%
JAPON	15%	7%	1%	3%	13,4	13,3	1,1	0,8	2,3%
MARCHÉS ÉMERGENTS	7%	14%	5%	9%	12,6	12,0	1,3	0,8	2,8%
ASIE HORS JAPON	4%	11%	5%	9%	12,7	12,2	1,3	0,7	2,8%
MONDE	**2%**	**13%**	**2%**	**6%**	**16,3**	**15,6**	**1,9**	**1,3**	**2,7%**

SECTEURS MSCI	CROISSANCE DES BPA		CROISSANCE DES VENTES		COURS/BÉNÉFICES		COURS/VAL, COMPTABLE	COURS/ VENTES	RENDEMENT DU DIVIDENDE
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016E	2016E	2016E
ENERGIE	-44%	106%	-10%	19%	39,1	28,9	1,3	0,9	3,6%
MATIÈRES PREMIÈRES	4%	20%	-5%	5%	19,3	17,9	1,7	1,0	2,4%
INDUSTRIE	11%	11%	3%	4%	16,4	15,9	2,3	1,0	2,5%
CONSOMMATION DISCRÉTIONNAIRE	11%	12%	5%	5%	15,9	15,4	2,5	1,1	2,1%
CONSOMMATION DE BASE	5%	10%	4%	5%	21,3	20,5	3,9	1,3	2,6%
SANTÉ	7%	11%	8%	6%	17,0	16,4	3,5	1,9	2,0%
FINANCE	1%	9%	4%	5%	12,2	11,8	1,1	1,6	3,5%
TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION	4%	12%	3%	5%	16,6	15,8	3,0	2,2	1,7%
TÉLÉCOMMUNICATIONS	7%	9%	4%	2%	15,5	15,1	2,1	1,3	4,1%
SERVICES AUX COLLECTIVITÉS	-4%	3%	-1%	2%	14,8	14,6	1,4	1,0	3,9%

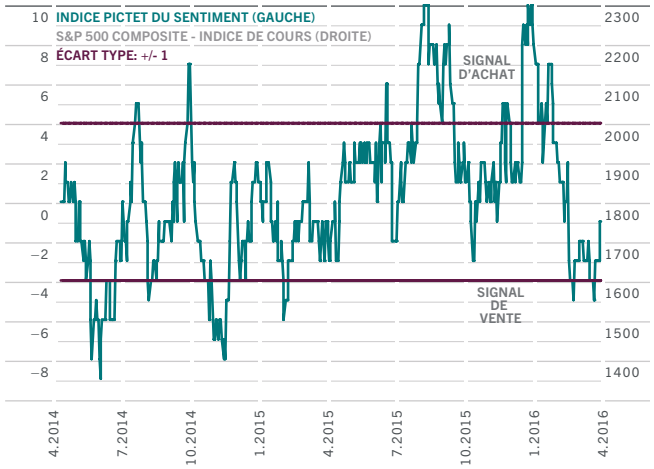
Liquidités: la Fed commence à relever ses taux, mais d'autres banques centrales mettent en place des mesures de relance

Taille des bilans des banques centrales



L'indicateur du sentiment signale un risque de correction du marché

Indice Pictet du cycle du sentiment



Source: Pictet Asset Management,
Thomson Reuters Datastream / JPM and BoA Merrill Lynch

L'économie chinoise, qui montre des signes croissants de stabilisation, est en meilleure posture. La production industrielle s'est redressée le mois dernier et les mesures de relance de la banque centrale alimentent l'offre de crédit et la masse monétaire dans le pays. Tiré par les grandes métropoles, où les prix des logements augmentent de plus de 20% en glissement annuel, le secteur immobilier (env. 15% de l'économie) poursuit sa reprise.

Le rééquilibrage de l'économie chinoise soutient le reste de l'Asie, où la vigueur de la consommation stimule la croissance. Les banques centrales asiatiques sont particulièrement bien placées pour maintenir leur politique monétaire inchangée ou abaisser les taux afin de soutenir la reprise.

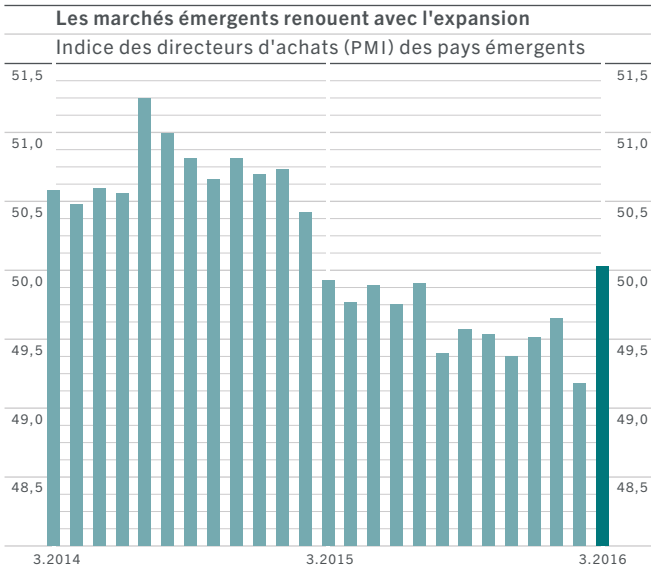
D'autres économies émergentes, dont la Russie et les pays latino-américains exportateurs de matières premières, pourraient initier des mesures de relance monétaire à mesure que les pressions inflationnistes s'atténuent.

Portés par les efforts de relance en Chine, en zone euro et au Japon, nos INDICATEURS DE LIQUIDITÉ restent positifs. La diminution des attentes de relèvement des taux américains cet été soutient également les liquidités mondiales, toujours supérieures à la moyenne sur cinq ans (voir graphique p. 2).

Selon nos indicateurs, les actions et autres actifs risqués demeurent intéressants par rapport aux emprunts d'Etat en termes de VALORISATION, mais d'importantes disparités sont à relever, tant en termes régionaux que sectoriels. Alors que le récent rallye a propulsé les actions américaines et le HY européen en territoire surévalué, l'Asie émergente et le Japon restent les marchés actions les moins chers. Avec les marges bénéficiaires à des plus hauts inédits, une forte progression des chiffres d'affaires est nécessaire pour maintenir la dynamique des actions. Mais les bénéfices continuent de se contracter dans le monde, enregistrant aux Etats-Unis leur plus faible évolution depuis 2009 avec un recul de 7% sur l'année. La période de publication des résultats s'est néanmoins révélée meilleure qu'attendue et pourrait marquer le creux de la récente phase de baisse.

Nos INDICATEURS TECHNIQUES se situent en territoire neutre, signe que les actifs risqués ne sont plus survendus après le rallye du marché. Les cours des actions mondiales ont tout de même dépassé leur moyenne mobile sur 200 jours pour la première fois depuis octobre 2014. Une telle évolution constitue historiquement un fort signal d'achat. Les afflux de capitaux vers la dette émergente et certains titres de crédit mondiaux pourraient ne pas se maintenir à leur niveau exceptionnellement élevé tandis que d'autres indicateurs suggèrent une possible correction de l'or, valeur refuge, et du yen.

Préférence pour les marchés émergents et les télécommunications



Source: Pictet Asset Management; indice basé sur l'indice PMI manufacturier de 16 pays, pondéré du PIB

Les marchés émergents continuent de profiter de la baisse du dollar, du ton moins offensif de la Fed, du redressement des matières premières et de l'amélioration conjoncturelle en Chine. En avril, l'indice PMI manufacturier moyen des marchés émergents est retombé à 50, niveau qui sépare l'expansion de la contraction, franchi pour la dernière fois en février 2015. L'Asie présente les données conjoncturelles les plus encourageantes, avec des signes d'amélioration sous-jacente de la production industrielle et des exportations. Ces développements positifs ont fait revenir les investisseurs selon l'IIF qui constate d'importants afflux de capitaux institutionnels vers les actifs émergents. A noter que les investisseurs privés privilégient pour l'heure la dette émergente en dollars, signe, selon nous, qu'ils pourraient renforcer leur exposition aux actions émergentes ces prochaines semaines.

Fruit des politiques monétaire et budgétaire offensives menées par Pékin l'an dernier, l'amélioration continue des données économiques chinoises constitue le principal soutien des actifs émergents. L'expansion du crédit s'est sensiblement accrue en mars, entraînant un fort rebond de la construction et un mouvement de stabilisation dans le secteur manufacturier. Survenu très rapidement, cet essor pourrait toutefois s'essouffler sur la durée et le stock de dette improductive constituer un risque.

Freiné par le ralentissement de la demande mondiale, une faible consommation intérieure et un yen fort, le Japon profitera lui aussi de la stabilisation de la Chine. Les difficultés économiques du pays devraient favoriser l'adoption de nouvelles mesures de relance monétaire, malgré le statu quo surprise observé ce mois. De nouvelles mesures budgétaires sont également probables au cours des mois à venir.

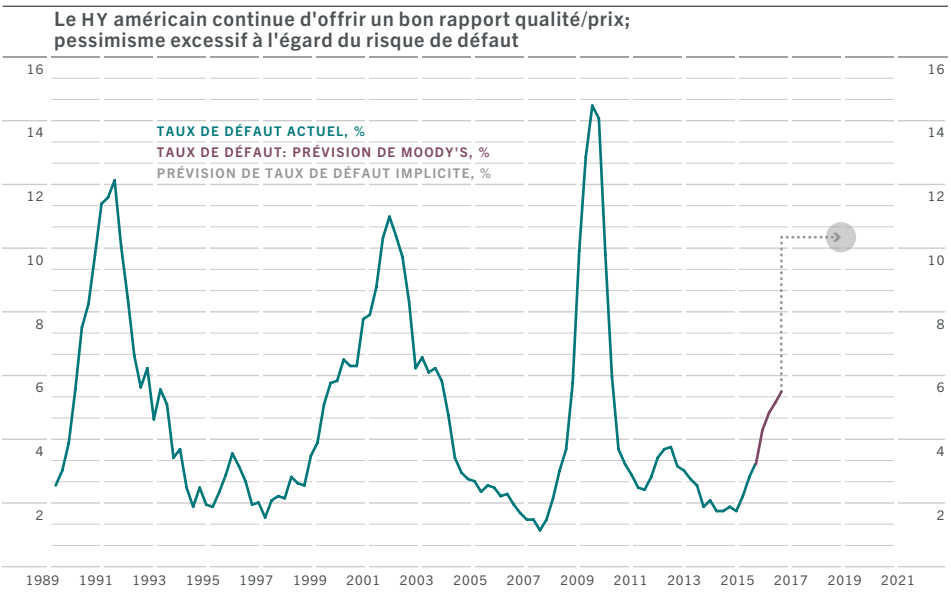
Le sentiment à l'égard de la région paraît excessivement négatif, d'autant que les valorisations du marché actions nippon comptent parmi les plus avantageuses du monde développé. La classe d'actifs paraît aussi attrayante par rapport à certains marchés émergents et des signes d'un retour des investisseurs non japonais vers les valeurs nippones sont déjà visibles.

Les actions européennes sont intéressantes également. Bien qu'en hausse depuis mi-février, elles continuent de sous-performer les valeurs américaines, notamment parce que les investisseurs étrangers ont réduit leur exposition à l'Europe ces derniers mois. Cette évolution n'est pas justifiée dans la mesure où l'Europe devrait observer une amélioration de la croissance bénéficiaire à mesure que la relance monétaire déploie ses effets sur l'économie réelle et stimule la consommation. Les bénéfices des entreprises européennes ont reculé d'env. 19% depuis fin 2008, contre une hausse de 51% pour leurs homologues américaines, mais cette tendance devrait bientôt s'inverser, la zone euro jouissant d'un avantage en termes de valorisation, à 18x les bénéfices ajustés des variations cycliques, contre 26 pour les Etats-Unis.

Affichant des valorisations record sur fond de baisse des bénéfices, les actions américaines sont peu attrayantes. Bien que 80% des sociétés américaines aient publié des résultats trimestriels supérieurs aux attentes, les BPA ont reculé de 7%, un repli inédit depuis 2009.

En termes sectoriels, nous conservons une orientation cyclique privilégiant les titres les mieux placés pour bénéficier de la croissance de la consommation au détriment de ceux exposés aux investissements des entreprises, toujours atones. La forte croissance de l'emploi et le bas niveau de l'inflation doperont les budgets des ménages, profitant à la consommation discrétionnaire. Les valeurs télécoms semblent abordables et offrent des perspectives de croissance en amélioration avec les toutes premières hausses de prix depuis 20 ans en Europe et aux Etats-Unis. La récente stabilisation en Chine et sur les marchés émergents ainsi que la reprise des matières premières profitent aux matériaux. A noter que les titres de la consommation de base sont les plus chers, puisqu'ils se négocient à un ratio cours/valeur comptable d'env. 4, soit deux fois la moyenne du marché.

Le haut rendement conserve son attrait



Source: Bloomberg, Moody's

La valorisation l'emporte sur toute autre considération quand il s'agit de constituer notre allocation d'obligations. Le maintien de la sous-pondération des emprunts d'Etat des marchés développés n'a donc rien d'étonnant. A l'heure actuelle, env. 35% des emprunts souverains de l'indice JP Morgan Government Bond se négocient à des taux négatifs. Une donnée qui semble difficilement conciliable avec la forte probabilité d'un relèvement des taux américains en cours d'année et l'augmentation des niveaux de dettes publique et privée en Europe. Nous continuons néanmoins de surpondérer les bons du Trésor à très long terme, dont les rendements semblent raisonnables, en guise de protection contre un possible ralentissement de la croissance américaine à court terme.

La dette européenne investment grade n'est pas très attrayante non plus, le marché ayant déjà largement intégré les rachats d'actifs de la BCE, qui englobent désormais les obligations d'entreprise.

Le HY américain jouit en revanche de perspectives prometteuses. Même si le récent rebond de la classe d'actifs a entraîné un resserrement des écarts de rendement de 887 pb (plus haut de 2016) à 625 pb, cette prime de risque nous semble encore trop élevée.

Le marché intègre un taux de défaut prévisionnel légèrement au-dessus de 10% sur les 12 mois à venir – soit bien supérieur au taux actuel d'env. 3% et aux prévisions d'à peine plus de 6% pour Moody's (voir graphique). Bien que certains segments du marché HY soient confrontés à des conditions de marché difficiles – à commencer par les émetteurs très endettés du secteur de l'énergie –, la classe d'actifs devrait évoluer favorablement, même en cas de croissance économique modérée. Sur le long terme, les taux de défaut devraient augmenter progressivement jusqu'à env. 5%, et concerner avant tout le secteur de l'énergie.

L'amélioration continue des conditions économiques en Chine, le fléchissement du dollar et le rebond des cours des matières premières sont autant de facteurs ayant contribué à la hausse de la dette souveraine émergente en dollars. Nous maintenons donc cette classe d'actifs surpondérée. Moins volatile que son homologue en monnaies locales, celle-ci nous permet d'exploiter l'amélioration des conditions conjoncturelles dans le monde développé, tout en restant à l'écart des turbulences éventuelles sur les marchés des changes.

Sur le front des devises, nous n'identifions guère d'opportunités tactiques à court terme. Relevée de sous-pondérée à neutre le mois dernier, notre exposition à la livre sterling demeure inchangée. Alors que l'euro devrait s'apprécier face au dollar sur le long terme, nous n'entendons pas surpondérer la devise avant le référendum sur le maintien du Royaume-Uni au sein de l'UE.

Avertissement

Ce document est uniquement destiné à la distribution aux investisseurs professionnels. Il n'est toutefois pas destiné à être distribué à des personnes physiques ou à des entités qui seraient citoyennes d'un Etat ou auraient leur résidence dans un lieu, un Etat, un pays ou une juridiction dans lesquels sa distribution, sa publication ou son utilisation seraient contraires aux lois ou aux règlements en vigueur.

Les informations utilisées pour préparer le présent document sont réputées fiables, mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Toute opinion, estimation ou prévision est susceptible d'être modifiée à tout moment et sans préavis. Avant d'investir dans un fonds géré par Pictet, les investisseurs doivent prendre connaissance de son prospectus (ou document équivalent). Le traitement fiscal dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et peut faire l'objet de modifications. La performance passée ne garantit pas les performances futures. La valeur des investissements et leurs revenus peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et ne sont pas garantis. Vous êtes susceptible de ne pas récupérer le montant initialement investi.
Le présent document a été publié en Suisse par Pictet Asset Management SA et, dans le reste du monde, par Pictet Asset Management Limited, entité agréée par et soumise à la surveillance de la Financial Conduct Authority. Il n'est pas autorisé à la reproduction ou à la distribution, en partie ou en totalité, sans leur autorisation préalable.

Au Royaume-Uni, les fonds à compartiments multiples Pictet et Pictet Total Return sont des véhicules de placement collectif domiciliés au Luxembourg et reconnus selon la Section 264 du Financial Services and Markets Act 2000. Les fonds suisses Pictet sont uniquement enregistrés pour distribution en Suisse en vertu de la loi sur les fonds de placement et sont considérés au Royaume-Uni comme des véhicules de placement collectif non réglementés. Le groupe Pictet gère des hedge funds, des fonds de hedge funds et des fonds de private equity qui ne sont pas autorisés à la distribution publique au sein de l'Union européenne. Ces fonds sont considérés au Royaume-Uni comme des placements collectifs non réglementés.

Pour les investisseurs australiens, Pictet Asset Management Limited (ARBN 121 228 957) est exemptée de l'obligation d'être titulaire de la licence australienne de prestataire de services financiers prévue par le Corporations Act 2001.

Pour les investisseurs américains, les parts vendues aux Etats-Unis ou à des US Persons ne sont vendues que dans le cadre de placements privés auprès d'investisseurs accrédités («accredited investors») en vertu des exemptions d'enregistrement auprès de la SEC prévues à la Section 4(2) et dans la Regulation D de la Loi de 1933, et auprès de clients qualifiés tels que définis dans la Loi de 1940. Les parts des fonds Pictet ne sont pas enregistrées en vertu de la Loi de 1933 et ne sauraient donc être offertes ou vendues, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à toute US Person, à l'exception des transactions qui ne violent pas les lois sur les valeurs mobilières aux Etats-Unis. Les sociétés de gestion de fonds du groupe Pictet ne seront pas enregistrées en vertu de la Loi de 1940.

Publié en avril 2016
© 2016 Pictet

Chaque mois, l'unité Stratégie de Pictet Asset Management établit une politique globale basée sur l'analyse des éléments suivants:

CYCLE CONJONCTUREL

Indicateurs avancés développés à l'interne, inflation

LIQUIDITÉ

Politique monétaire, variables crédit/liquidités

VALORISATIONS

Prime de risque des actions, écart de rendement, multiples par rapport à la moyenne historique

CARAC. TECHNIQUES

Indice de sentiment Pictet (enquêtes auprès des investisseurs, indicateurs tactiques)

AUTEURS

Olivier Ginguené,
co-président,
Pictet Asset Management
Strategy Unit

Percival Stanion,
co-président,
Pictet Asset Management
Strategy Unit

Luca Paolini,
stratégiste en chef,
Pictet Asset Management
Strategy Unit

Pictet Asset Management Limited
Moor House, 120 London Wall
London EC2Y 5ET

group.pictet
pictetfunds.com