

# Investment Newsletter

Mobilière Asset Management

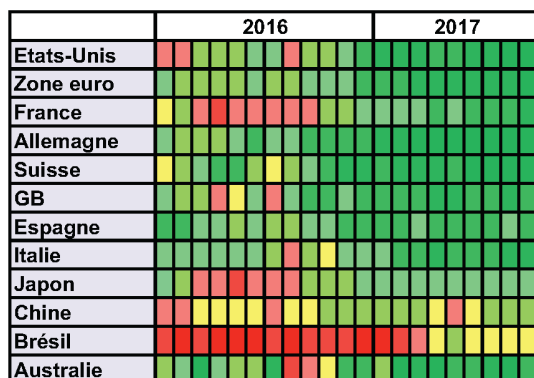
Edition 4/17 novembre 2017



## La conjoncture mondiale poursuit son évolution positive

**La conjoncture mondiale gagne en dynamique**

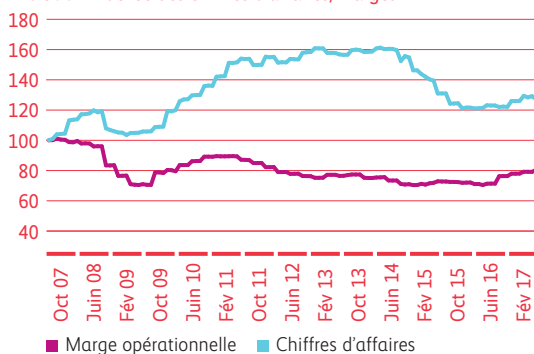
Données PMI des principales économies



**Données d'entreprise positives dans les pays émergents**

Amélioration des marges et des chiffres d'affaires

Evolution indexée des chiffres d'affaires/marges



Depuis fin 2016, la conjoncture mondiale s'accélère de façon synchrone. Dans un premier temps, le marché a réagi à cette évolution avec scepticisme et retenue, car depuis la fin de la crise financière de 2008, on n'avait plus jamais assisté à une reprise généralisée de l'économie. En outre, des doutes sont apparus selon lesquels les perspectives de croissance optimistes ne reposeraient que sur les espoirs suscités par les réductions d'impôts et les programmes d'infrastructure aux Etats-Unis. Depuis, toutes les régions du monde ont renoué avec une conjoncture robuste. Les sondages sur l'activité des entreprises (cf. graphique de gauche – plus le vert est foncé, plus les données sont positives) attestent la vigueur de la conjoncture. La performance des pays émergents qui, après quatre années sans dynamique positive, affichent depuis quelques trimestres une nette tendance haussière mérite d'être relevée (cf. graphique en bas à gauche). Les perspectives conjoncturelles sont ainsi positives pour l'année prochaine.

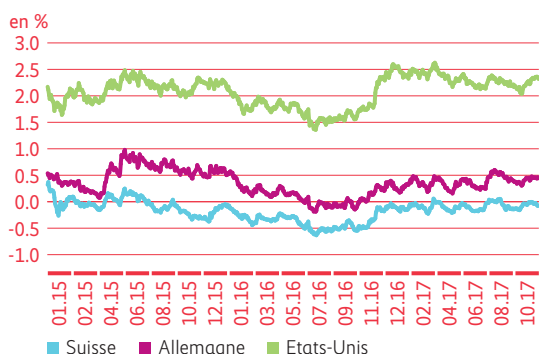
La bonne conjoncture aura une influence sur la politique monétaire des banques centrales. Celles-ci vont injecter des liquidités supplémentaires de manière constructive, quand bien même la Réserve fédérale américaine continuerait de relever les taux courts et de réduire son bilan (cf. texte sur les obligations). D'autres banques centrales devraient envisager de telles mesures en 2018. Nous ne nous attendons toutefois pas à d'importantes hausses de taux à long terme. Celles-ci auraient un impact très négatif sur la conjoncture, alors que l'endettement mondial bat des records. Les banques centrales ne prendront pas un tel risque. De plus, elles veulent éviter une appréciation trop prononcée de leur monnaie afin de préserver la compétitivité des entreprises d'exportation. Ces facteurs montrent clairement que la marge de manœuvre des banques centrales reste au final très limitée. Les pressions inflationnistes étant actuellement absentes, le niveau des taux d'intérêt ne pourra augmenter que faiblement à l'échelle mondiale. La concurrence internationale et les gains de productivité réalisés grâce aux nouvelles technologies maintiennent l'inflation à un bas niveau. La légère progression des salaires n'y a rien changé. Nous ne devrions pas non plus assister en 2018 à une spirale prix-salaire classique dans tous les secteurs. Dans ce contexte, les actions et les marchés de crédit tels que les obligations d'entreprises resteront attractifs.

Malgré ces prévisions favorables, nous pensons que la visibilité et les taux de croissance diminueront au second semestre 2018. Une dégradation du climat ne pouvant être exclue en 2019, la qualité des placements joue un rôle primordial. C'est pourquoi nous restons fidèles à notre style d'investissement (approche qualitative) présenté dans la Newsletter 3/17.

## Obligations

### Les banques centrales envisagent de réduire prudemment leur politique monétaire expansive

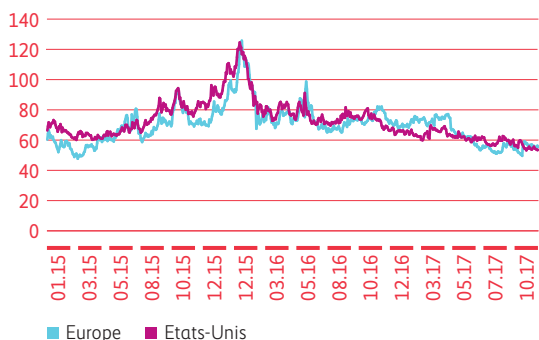
Rendement des emprunts d'Etat à 10 ans



### Le coût du crédit reste avantageux pour les entreprises

Primes de crédit pour les entreprises

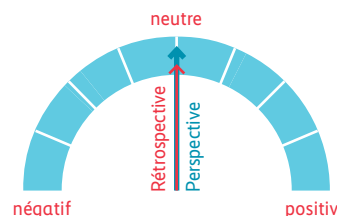
Points de base (100 pb = 1%)



**Taux d'intérêt:** les taux longs en CHF connaissent une évolution en dents de scie depuis janvier 2017; ils ont progressé de quelque 15 points de base par rapport à leur niveau du début de l'année. Les banques centrales se montrent globalement confiantes quant à l'évolution future de la conjoncture. Pour la première fois depuis plus de 80 ans, la banque centrale américaine (Fed) va commencer à réduire son bilan et devrait à nouveau relever les taux directeurs de 0,25% en décembre. La Banque centrale européenne (BCE) poursuit son programme de rachat d'emprunts, mais elle va ramener son volume de 60 à 30 milliards d'euros par mois dès janvier 2018. La Banque nationale suisse (BNS) s'en tient elle aussi à sa politique accommodante. Elle devrait abandonner sa politique de taux négatifs si la faiblesse actuelle du franc devait perdurer.

**Spreads:** les primes de crédit (spreads) n'ont guère varié ces derniers mois et continuent d'évoluer latéralement. Sur le plan sectoriel également, les tendances sont restées stables. Les rendements des obligations d'entreprises étant légèrement

positifs, la demande de crédit reste forte dans l'actuel contexte de taux bas. Le risque de faillite est en outre jugé limité vu les perspectives positives pour l'économie et les entreprises.

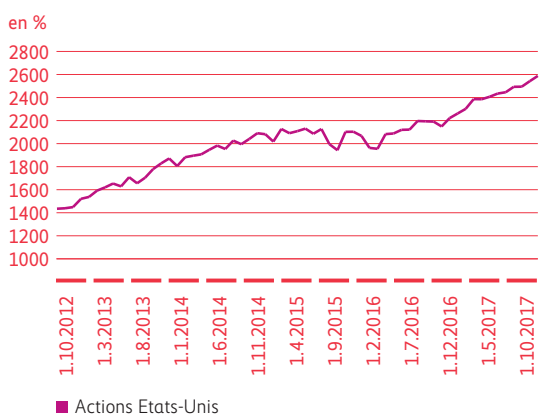


**Positionnement:** bien que nous nous attendions à un nouveau relèvement des taux US en décembre, nous ne prévoyons qu'une faible progression des rendements dans le haut de la courbe des taux US. Nous ne tablons pas non plus sur une hausse prochaine des taux en Europe et en Suisse. La demande d'obligations d'entreprises restera forte, maintenant ainsi les primes de crédit à un bas niveau. Nous continuons donc de surpondérer les obligations d'entreprises de premier plan au détriment des emprunts fédéraux et cantonaux.

## Actions

### La tendance haussière se poursuit pour les marchés d'actions

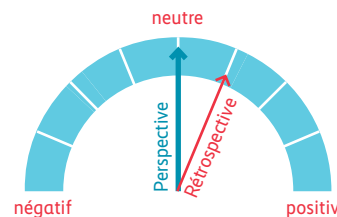
Le marché d'actions US atteint un record historique



**Monde:** la reprise de la conjoncture mondiale se poursuit. Les indicateurs avancés des directeurs d'achat donnent une image très solide de l'économie mondiale. Les premiers signes d'un ralentissement apparaissent toutefois en Europe sur fond de hausse de l'euro et des prix des matières premières. Grâce aux fondamentaux solides, aussi du côté des entreprises, le marché d'actions US vole de record en record et rien ne semble pouvoir l'arrêter, pas même les hausses de taux prévues. La réforme fiscale envisagée par Donald Trump offre un soutien supplémentaire aux actions. Surpondérés dans nos portefeuilles, les marchés émergents affichent la meilleure performance annuelle, toutes régions confondues.

**Suisse:** le marché suisse des actions continue de profiter de la faiblesse du franc. La place économique suisse se révèle robuste et la conjoncture est favorable. Les entreprises se sont bien

adaptées aux turbulences de l'euro, conservant toute leur compétitivité. Bien qu'elles figurent parmi les favorites, les actions small caps sont désormais plutôt chères et sujettes à des revers.



**Positionnement:** nous avons pris des bénéfices en Suisse, aux Etats-Unis et en Europe tout en conservant la légère surpondération des actions. Par rapport aux autres classes d'actifs, les actions devraient conserver leur fermeté relative ces prochains temps. Les corrections de grande ampleur seront mises à profit pour procéder à des achats.

### Clause de non-responsabilité

Les indications figurant dans la présente newsletter ne valent qu'à titre d'informations générales. Elles ne s'appliquent donc pas à la situation d'une personne physique ni d'un sujet de droit particuliers. Bien que nous mettions tout en œuvre pour fournir des informations exactes et à jour, nous ne pouvons pas garantir qu'elles soient conformes à la réalité, complètes et fiables. Avant de prendre une décision d'investissement, veuillez consulter un conseiller financier professionnel.

### Mobilière Suisse Asset Management SA

beat.kunz@mobiliere.ch  
mobiliere.ch/asset-management

[mobiliere.ch](http://mobiliere.ch)

Mobilière Suisse Asset Management SA est une entreprise de la Mobilière Suisse Société Coopérative