

Investment Newsletter

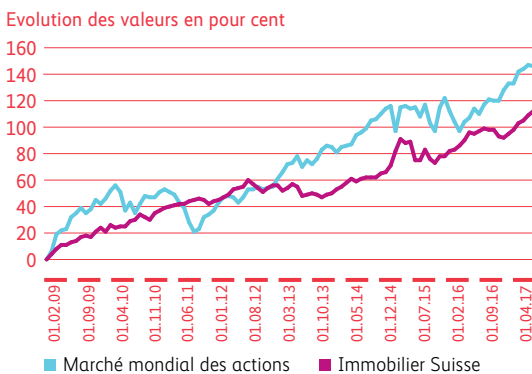
Mobilière Asset Management

Edition 2/17 Juin 2017



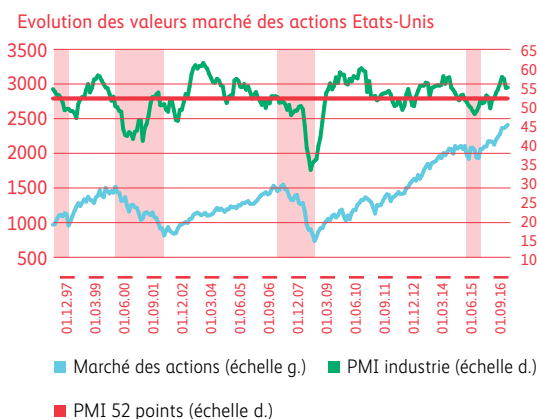
La hausse des actions se poursuivra-t-elle?

Forte tendance vers les valeurs réelles
La hausse dure déjà depuis plus de huit ans



Les marchés des actions sont à la hausse depuis déjà huit ans et le doute commence à gagner de nombreux investisseurs: cela peut-il continuer? Cette question nous nous la posons aussi, nous demandant en outre si les cours actuels ne sont pas surévalués. La valeur des actions est effectivement très élevée, mais cette catégorie de placement n'en reste pas moins attrayante par rapport aux autres, notamment les obligations, en raison du rendement sur dividende. Les prix de l'immobilier affichent aussi une évolution impressionnante depuis quelques années (graphique à g.) Auparavant, la progression des prix aussi bien des actions que de l'immobilier s'expliquait principalement par la faiblesse des taux d'intérêt. Bien que ce facteur de hausse s'épuise progressivement, on ne s'attend pas pour l'instant à une forte reprise des taux, ni par conséquent à un effet négatif sur les cours des valeurs réelles. La tendance à la hausse des actions devrait se poursuivre à moyen terme, soutenue par des chiffres conjoncturels globalement bons, ainsi que par la croissance du chiffre d'affaires et par les importants bénéfices des entreprises (voir aussi nos commentaires dans l'Investment Newsletter 1/17).

Solides chiffres conjoncturels (PMI)
Pas d'inversion de tendance tant que le PMI dépasse 52 points



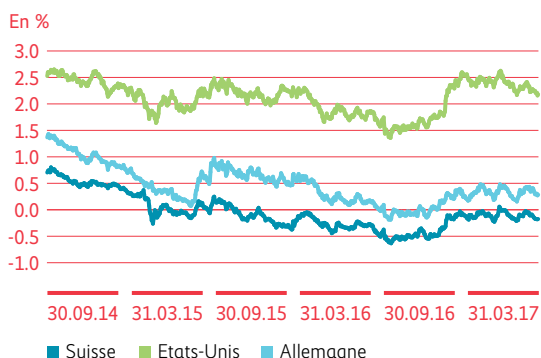
Le malaise de nombreux investisseurs va néanmoins persister. Pourtant, le niveau d'évaluation n'est pas un indicateur fiable pour prédire le début ou la fin d'un mouvement à la hausse des actions. L'indice des directeurs d'achat (purchasing managers index, PMI) – qui reflète les prévisions des entreprises sur l'évolution de la conjoncture – est à cet égard un bien meilleur critère de mesure. Actuellement, le PMI affiche par exemple un solide niveau de plus de 54 points aux Etats-Unis, dépassant même 56 dans la zone euro. L'analyse des 20 dernières années montre que la plupart des importantes corrections baissières des marchés des actions ne sont intervenues qu'après que le PMI était durablement descendu au-dessous de 52. Le graphique à g. illustre clairement ce phénomène observé dans les années de crise (1997: Asie; 2000: bulle TI; 2008: crise financière; 2015: craintes quant à la Chine).

Nous estimons donc qu'au vu des bons chiffres de l'économie, l'évolution positive des marchés des actions va se poursuivre ces prochains mois, avec une faible volatilité. Les incertitudes politiques pourront néanmoins se traduire par de brefs mais violents revers, par exemple aux Etats-Unis, en relation avec la question du plafond de la dette, ou avec les réformes fiscales et les investissements dans les infrastructures souhaités par Donald Trump. Le principal moteur de la hausse des actions reste cependant la conjoncture, qui est aujourd'hui globalement solide.

Obligations

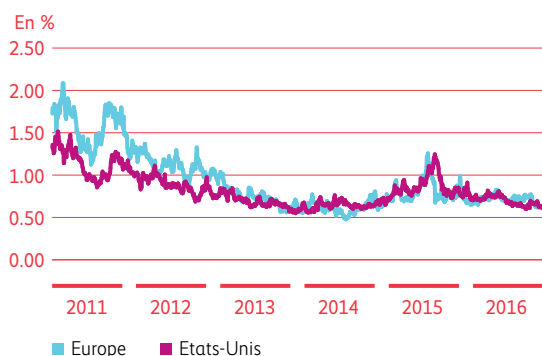
Stabilisation des taux après la hausse en début d'année

Rendement des emprunts d'Etat à dix ans



Refinancement des entreprises de nouveau proche du plus bas

Primes de crédit des entreprises

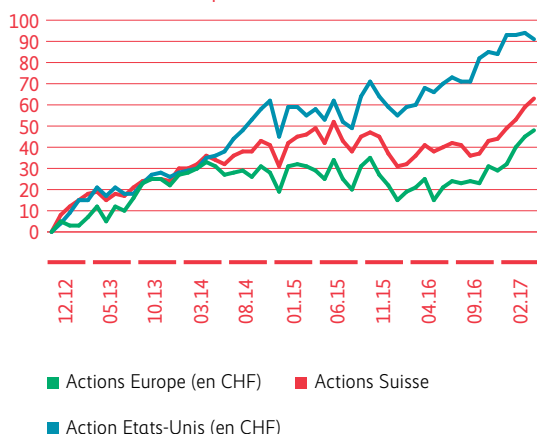


Actions

Marchés des actions toujours haussiers

Actions européennes: potentiel de hausse

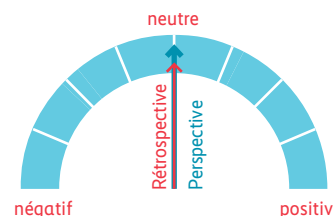
Evolution des valeurs en pour cent



Taux d'intérêt: suite à l'élection de Donald Trump à la présidence des Etats-Unis, les marchés financiers mondiaux avaient misé sur un scénario de croissance, ce qui s'est traduit par un relèvement des taux d'intérêt dans le monde entier jusqu'à fin 2016. L'inflation aux Etats-Unis, en Suisse et ailleurs en Europe est inférieure aux prévisions. La Banque centrale européenne (BCE) poursuit son programme d'achat d'emprunts et la Banque nationale suisse (BNS), ne pouvant se soustraire à l'influence de la BCE, maintiendra le bas niveau des taux. La BNS ne cesse en outre d'intervenir sur le marché pour lutter contre le franc fort. Nous nous en tenons donc à notre politique de durée légèrement supérieure à celle du benchmark.

Spreads: l'élection d'Emmanuel Macron à la présidence française a provoqué un mieux sur les marchés des crédits européens. Nous estimons toutefois que cela ne durera pas, d'autant moins que l'accord sur un système électoral proportionnel trouvé en Italie devrait entraîner des turbulences politiques ainsi qu'un risque accru d'élargissement des spreads des banques italiennes. En raison de la poursuite des achats d'emprunts d'entreprises par la BCE, le risque de contagion aux banques euro-

péennes devrait cependant rester limité. Nous allons donc profiter des élargissements temporaires de spreads pour augmenter nos investissements dans des emprunts d'entreprises de qualité, tout en continuant à donner la priorité à une analyse financière conservatrice.

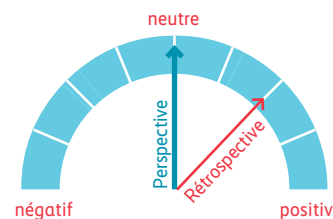


Positionnement: pour ce qui est des taux, en raison des facteurs évoqués plus haut, nous misons sur la stabilité ou un léger abaissement. Pour les spreads, nous continuons à privilégier les emprunts d'entreprises de qualité par rapport aux emprunts publics.

Monde: les perspectives de l'économie mondiale s'améliorent de façon convergente pour la première fois depuis longtemps. Considérée ces derniers temps comme le mauvais élève de la classe, l'Europe surprend favorablement par la stabilité de ses chiffres économiques, d'où un réel potentiel de reprise des actions européennes. Les résultats des entreprises gagnent visiblement en dynamisme. Dans ce contexte, la politique monétaire des banques centrales perd en importance, même si la faiblesse des taux soutient davantage encore les marchés des actions. Les actions ne sont certes plus bon marché, mais n'en restent pas moins attractives par rapport aux autres catégories de placement.

Suisse: les actions suisses ont très clairement la faveur des investisseurs internationaux. En particulier les small caps affichent une progression supérieure à la moyenne. Malgré la force du franc suisse, elles pro-

fitent de la surprenante solidité de l'économie ainsi que de l'étroitesse de ce segment de marché. Le taux d'intérêt négatif accroît en outre l'attrait des placements en actions.



Positionnement: actuellement, nous maintenons la quote-part des actions au-dessus de la quote-part stratégique et nous ne plaçons aucune option sur nos positions en raison de la faible volatilité des marchés. L'évolution positive de l'économie conforte notre approche basée sur les placements en actions en général et justifie une surpondération à moyen terme, sachant que les incertitudes politiques peuvent se traduire à tout moment par des corrections.

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.