

# Investment Newsletter

Mobilière Asset Management

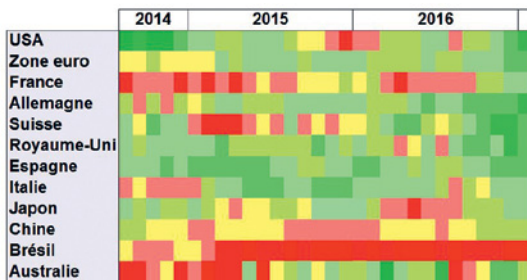
Edition 1/17 Février 2017



## L'euro au banc d'essai

### La conjoncture mondiale retrouve des couleurs

Données PMI des principales économies

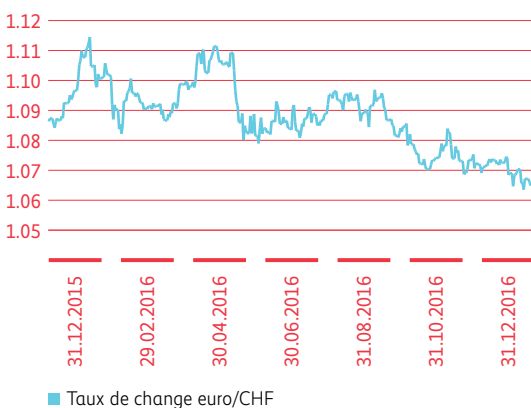


Les indices des directeurs d'achats (PMI) signalent une bonne dynamique de croissance conjoncturelle. Pour la première fois depuis de nombreuses années, ces indices présentent à nouveau une tendance haussière parallèle au niveau mondial. Cette évolution laisse entrevoir une reprise de l'économie mondiale (cf. graphique de gauche – plus le vert est foncé, plus les données sont positives), soutenue par l'amélioration des marchés de l'emploi et – après plusieurs trimestres de mouvements latéraux – une augmentation des bénéfices des entreprises. Cette évolution est importante étant donné que les marchés d'actions ont remonté ces derniers mois, malgré la stagnation des bénéfices, et qu'ils se sont ainsi revalorisés. Le cycle des actions se maintient depuis déjà huit ans. Sous l'effet de ces données conjoncturelles, de la politique monétaire expansive de certaines banques centrales et de la hausse des prix des matières premières, les attentes inflationnistes, comme les intérêts à long terme ont légèrement augmenté.

### Incertitudes croissantes dans la zone euro

Les prochaines élections mettent l'euro sous pression

Evolution de la valeur



Abstraction faite des incertitudes politiques actuelles, susceptibles d'influer sur le reste de la courbe conjoncturelle, l'évolution économique semblerait relativement prévisible. Le Brexit et l'élection de Donald Trump à la présidence des Etats-Unis ont redonné vigueur au mouvement anti-establishment mondial. Ainsi le Front National français, mais aussi les partis populistes de droite aux Pays-Bas et en Allemagne ont appelé à une sortie de l'Union européenne (UE), voire à sa dissolution. Les élections du printemps aux Pays-Bas et en France, et celles d'automne, en Allemagne, devraient donc être déterminantes pour l'avenir de l'UE.

Nous pensons que les partis anti-européens ne réussiront pas à s'imposer, mais que les électeurs s'en tiendront à leurs valeurs fondamentales traditionnelles. À nos yeux, la pérennité de l'UE n'est pas menacée, du moins à moyen terme, même si les défis actuels liés au problème de l'endettement dans certains pays membres et le programme d'aide pour les banques italiennes ne sont pas à négliger. Les surprises ne peuvent toutefois pas être exclues, comme l'ont montré les résultats du référendum sur le Brexit et des élections aux Etats-Unis. Dans un tel scénario, l'euro serait vulnérable. C'est pourquoi nos engagements en euro sont couverts à hauteur d'environ 90%. Compte tenu des bonnes données conjoncturelles, nous restons confiants vis-à-vis des investissements dans les actifs réels, notamment les actions.

## Obligations

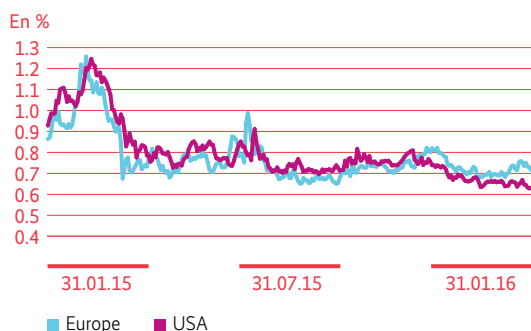
### L'élection de Donald Trump a fait remonter les taux

Rendement des emprunts d'Etat à 10 ans



### Les primes de crédit européennes sous la pression des prochaines élections

Primes de crédit sur les emprunts d'entreprise à 5 ans

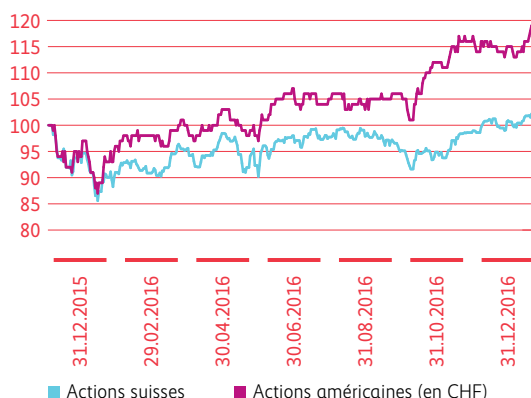


## Actions

### Les actions suisses sont en recul

Baisse de la demande pour les valeurs suisses de qualité

Evolution de la valeur

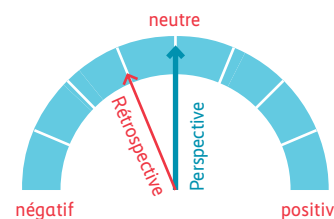


**Taux:** après l'élection de Donald Trump à la présidence des Etats-Unis, les taux ont augmenté partout dans le monde jusqu'à la fin 2016. Une consolidation se profile cependant depuis le début de l'année.

Aussi longtemps qu'aucune inflation n'est en vue, le relèvement potentiel des taux est limité, en raison du niveau record de l'endettement mondial. Les banques centrales maintiennent leur politique monétaire expansive. Il reste à voir si les trois augmentations de taux attendues de la Réserve fédérale américaine seront compatibles avec les allègements fiscaux et les programmes d'infrastructure annoncés par Donald Trump. Au regard de ces incertitudes politiques, le franc suisse restera fort.

**Spreads:** au cours de ces derniers mois, les spreads d'emprunts d'entreprises ont encore connu une évolution latérale volatile. Les marges de crédit ont encore évolué à un niveau très bas – notamment en Europe en raison de la demande constamment élevée d'obligations de sociétés de la part de la banque centrale européenne. Nous nous attendons à ce que les prochaines élections aux Pays-Bas, en France et en Allemagne soient source d'incertitudes. Nous continuons d'investir dans des

obligations d'entreprises, mais accordons toujours une très haute importance à l'évaluation de la solvabilité. Nous préférons les obligations d'entreprises de bonne qualité aux emprunts d'Etat.

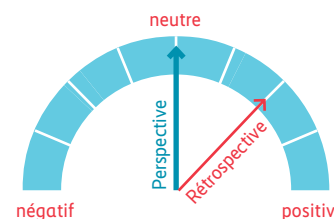


**Positionnement:** nous tablons sur une évolution latérale des taux, mais celle-ci sera fortement influencée par les décisions de la Réserve fédérale américaine. Nous attendons des volatilités du côté des spreads – toujours affaiblis en raison de la politique monétaire des banques centrales. Les prochaines élections en Europe et les conséquences des décisions politiques de l'année dernière, en particulier des élections aux Etats-Unis et de la sortie de la Grande-Bretagne de l'UE, recèlent un potentiel de surprises. Nous maintenons notre politique de placement axée sur la qualité.

**Au niveau mondial:** l'élection de Donald Trump a dynamisé les marchés d'actions. Ainsi, les secteurs cycliques, longtemps dédaignés, profitent des espoirs que suscitent les programmes d'investissement annoncés par le nouveau président. La nette amélioration des données conjoncturelles renforce la confiance dans une croissance économique mondiale autonome. La hausse des taux, un président américain imprévisible et la menace d'un bouleversement politique en Europe nous incitent cependant à la prudence.

**Suisse:** le nouveau renforcement du franc suisse par rapport à l'euro a un effet inhibiteur sur les actions suisses. De plus, en raison de la rotation mondiale, les poids lourds de la pharma et de l'agro-alimentaire n'enregistrent qu'une faible croissance. En revanche, en conséquence de la surperformance évidente, la recherche de valeurs

cycliques à faible capitalisation se poursuit. Ces actions sont toutefois fortement évaluées, ce qui ouvre des opportunités d'entrée dans les valeurs standard.



**Positionnement:** nous maintenons la quote-part d'actions proche de la quote-part stratégique. En cas de revers lors des élections en Europe, nous procéderons à des achats. De plus, nous orientons légèrement notre portefeuille vers des valeurs plus cycliques, mais en préservant la qualité. Nous profiterons d'une éventuelle hausse de la volatilité pour prendre activement des positions.

## Disclaimer

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.