

# Investment Newsletter

Mobilière Suisse Asset Management

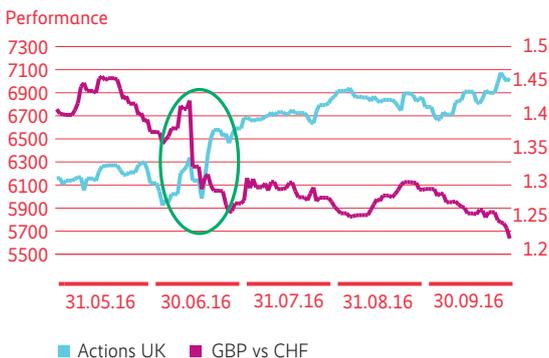
Edition 3/16 Octobre 2016



## Les résultats des scrutins agitent les marchés financiers

### Le recul de la livre sterling stimule les cours des actions

Indice d'actions britannique et cours de change GBP/CHF



Le vote britannique du 23 juin 2016 en faveur d'une sortie de l'Union européenne a surpris les marchés financiers, d'autant que la plupart des prévisions annonçaient un maintien de la Grande-Bretagne dans l'UE. Le Brexit a déclenché de violentes réactions sur les marchés des changes, des actions et des taux. Après avoir dévissé, les marchés d'actions européens ont connu un rally – surtout en Angleterre – qui a été favorisé par le recul de la livre sterling (cf. graphique en haut à gauche). La théorie selon laquelle l'affaiblissement d'une devise est bénéfique pour les entreprises opérant à l'international s'est ainsi vérifiée, du moins à court terme. Dans un monde globalisé, la dépréciation d'une monnaie entraîne en effet une hausse des chiffres d'affaires, car les produits deviennent plus avantageux en comparaison avec l'étranger. Le bas niveau des taux dans le monde entier prouve que les monnaies sont aujourd'hui partout utilisées comme des vecteurs de croissance.

### Le Brexit n'altère pas les prévisions de croissance à long terme

Rendement des emprunts d'Etat britanniques à 10 ans



Dans le cas du Brexit, il est intéressant de constater que les taux à long terme se sont non seulement très bien remis des revers initiaux, mais qu'ils affichent également une tendance haussière (cf. graphique en bas à gauche). On peut donc en déduire que les marchés financiers ne voient pas forcément d'un mauvais œil l'autonomie politique d'un pays en ce qui concerne la situation économique à long terme. La Suisse en est la parfaite illustration.

Les décisions politiques sont source de volatilité pour les marchés financiers, comme en témoigne le référendum sur le Brexit. L'élection d'un nouveau gouvernement ou la décision de rester dans une zone de libre échange, par exemple, montrent comment un revirement politique peut bouleverser le paysage politico-économique et inciter les marchés financiers à réévaluer la situation. Aux yeux des citoyens, le projet de paix initial de l'UE s'est transformé en un projet économique, raison pour laquelle les décisions politiques qui devront être prises au cours des quatorze prochains mois auront un impact considérable sur les marchés financiers. Outre le référendum en Italie et le probable maintien de Matteo Renzi dans ses fonctions de premier ministre, des élections importantes sont prévues en 2017 en France et en Allemagne. Pour l'heure, c'est la campagne électorale américaine qui monopolise l'attention. Les deux candidats à la présidence promettent de grands projets d'infrastructure. Il ne faut donc pas s'attendre à ce que les Etats-Unis réduisent leur endettement durant les années à venir. À noter toutefois que, contrairement à Hillary Clinton, Donald Trump poursuit une approche protectionniste.

## Obligations

### Les taux sont confinés dans des marges étroites

Rendements des emprunts d'Etat à 10 ans en CHF, EUR et USD



### Volatilité des primes de crédit des obl. d'entreprises

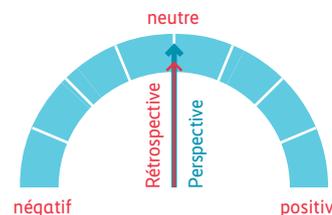
Ecarts de crédit des obl. d'entreprises européennes



**Intérêts:** dans la plupart des pays industrialisés, les intérêts affichent une tendance latérale, voire baissière. Nous pensons donc que la conjoncture mondiale poursuivra son expansion modérée et que le risque de récession pourra être écarté grâce à la politique monétaire expansive menée par de nombreuses banques centrales. Lors de sa dernière réunion de septembre, la Réserve fédérale américaine (Fed) a comme prévu repoussé une nouvelle fois à plus tard une hausse des taux. En Europe, la Banque centrale européenne (BCE) et la Banque nationale suisse (BNS) ont toutes deux maintenu leur politique monétaire accommodante. La BNS entend réduire l'attrait des placements en francs suisses et atténuer ainsi la pression haussière sur le CHF. Celui-ci étant toujours nettement surévalué, les taux en CHF resteront en territoire négatif.

**Spreads:** depuis le début de l'année, les spreads des obligations d'entreprises européennes connaissent une évolution latérale et volatile. La demande accrue de la BCE pour ces titres contribuera à stabiliser les primes de risque à un bas niveau. Nous maintenons nos investisse-

ments en obligations d'entreprises, car leurs rendements demeurent supérieurs à ceux des emprunts d'Etat. Lors de la sélection des titres, nous restons fidèles à notre approche qualitative et prudents vis-à-vis des financières.



**Positionnement:** nous pensons que les taux servis sur les marchés de l'argent et des capitaux se maintiendront à leur bas niveau tout en évoluant latéralement. Les courbes de taux étant toujours ascendantes, les obligations de longue durée présentent des rendements légèrement positifs. Dans le contexte actuel, nous privilégions les obligations suisses de qualité et les emprunts d'entreprises de premier plan.

## Actions

### Evolution latérale du marché actions depuis deux ans

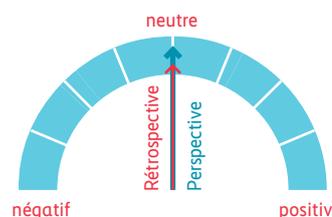
Evolution du Swiss Performance Index



**Monde:** la valorisation des marchés d'actions a continué d'augmenter sous l'effet du recul des bénéficiers. Les alternatives de placement faisant défaut, les investisseurs restent fidèles aux actions. Cette évolution peut perdurer, mais elle est dangereuse. Les actions étant très sensibles à l'évolution des taux, la volatilité pourrait s'accroître ces prochaines semaines. Les incertitudes politiques, telles que les élections aux Etats-Unis ou en France, pourraient encore accroître la nervosité et les fluctuations des marchés.

**Suisse:** lorsque les marchés sont haussiers, les actions suisses font en général moins bien que la moyenne. Après avoir longtemps figuré au nombre des favoris, les secteurs défensifs n'ont plus la cote depuis quelques mois, contrairement aux valeurs cycliques, malgré leur moindre qualité. Reste à savoir si cette tendance s'inscrira dans la durée. Si nous restons fidèles à

notre approche qualitative, nous avons aussi acquis des titres cycliques de qualité.



**Positionnement:** nous maintenons l'engagement en actions à un niveau proche de la quote-part stratégique. Nous étofferons nos positions en cas de recul boursier, aussi longtemps que les craintes d'une récession ne se seront pas vérifiées. À l'inverse, nous prendrons des bénéficiers en cas de hausses des cours, tant que les valorisations élevées ne diminueront pas sous l'effet des augmentations de bénéficiers.

### 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.