

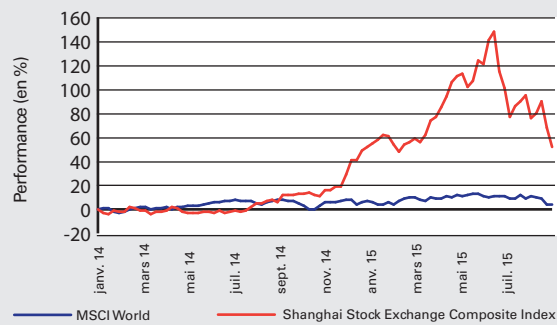
Mobilière Suisse Asset Management SA



Ferme à Moosegg, Emmental (BE)

Marché actions: correction ou revirement?

Les excès de la Bourse chinoise sont corrigés.
Evolution du Shanghai Stock Index

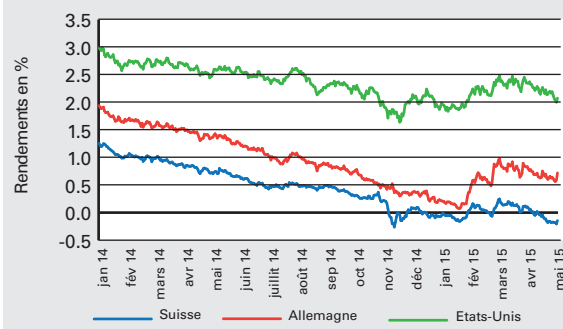


Orientées à l'horizontale, les Bourses d'actions occidentales ont brutalement été sorties de leur léthargie en août. Après la hausse vertigineuse de l'indice de Shanghai, qui a gagné plus de 100% en un an, les distorsions sur le marché actions chinois ont déclenché une violente correction. Mais ce n'est pas tant la chute des cours (jusqu'à 15% à l'échelle mondiale) que la forte révision à la baisse des perspectives de croissance de la Chine, longtemps considérée comme la locomotive internationale, qui a causé des inquiétudes.

L'intensification progressive de la guerre des changes, dans laquelle la Chine s'est désormais aussi engagée, accélère la spirale descendante et accroît le danger d'une déflation. Quoiqu'il en soit, le risque d'une récession mondiale semble actuellement écarté. Les Etats-Unis, en particulier, mais aussi l'Europe montrent en effet des signes de croissance encourageants.

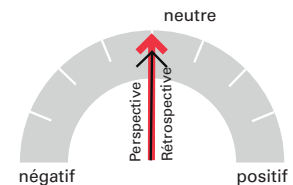
Obligations

Les taux repartent à la baisse.
Rendements des emprunts d'Etat à 10 ans



Intérêts: les rendements sur les durées courtes restent négatifs en Suisse et dans d'autres pays offrant une bonne solvabilité. Les inquiétudes causées par le tassement de la croissance en Chine et le recul continu du pétrole exercent un effet désinflationniste. Avec son programme de rachat d'emprunts, la BCE maintient en outre les taux à des niveaux planchers. Les récentes turbulences des marchés financiers font naître des doutes quant à une hausse des taux par la Fed en septembre.

Spreads: nous restons engagés sur le marché du crédit. Faute d'alternatives, nous recommandons toujours d'investir dans des obligations d'entreprises en veillant tout particulièrement à la qualité des débiteurs lors du choix des titres.



Positionnement: bien qu'ils soient proches de leur plus bas historique, les taux devraient, selon nous, évoluer latéralement à court et à moyen termes. Leur potentiel vers le haut est limité en raison de la faiblesse prévue de la croissance et de l'inflation. Nous privilégions les obligations d'entreprises en USD et en CHF au détriment des emprunts d'Etat et en euros. Les plus-values devraient provenir des coupons plus élevés (stratégie de carry).

Focus: correction ou revirement sur le marché actions?

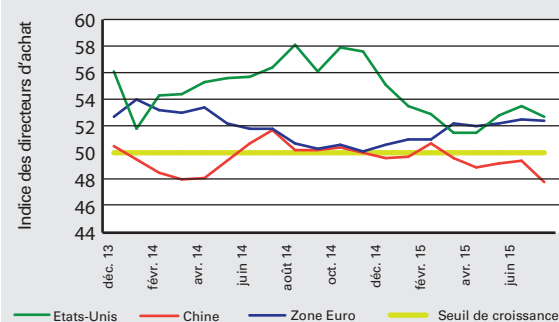
La nervosité accroît la volatilité des marchés financiers.

L'indice de volatilité, baromètre de la peur



L'économie mondiale n'est pas menacée, malgré la Chine.

Indices des directeurs d'achat



Les nouvelles émanant de Chine et d'autres nations émergentes rappellent les mauvais souvenirs de la crise asiatique de 1998. Aujourd'hui toutefois, les pays sont en moyenne nettement moins endettés qu'à l'époque.

Il apparaît clairement que les espoirs placés dans le miracle économique chinois étaient trop élevés. En dépit des signes indiquant un ralentissement de la conjoncture, comme le repli marqué des marchés des matières premières, les experts du monde entier tablaient sur une croissance – déjà revue à la baisse – de 7% en Chine. Cet objectif semble désormais compromis au vu des données publiées récemment. Bien qu'aucune autre économie ne puisse rivaliser avec une telle croissance, ce taux moins élevé pénalise de nombreuses entreprises qui réalisent une grande partie de leur chiffre d'affaires sur le marché chinois, notamment en Europe et aux États-Unis, mais aussi en Suisse. De plus, les investisseurs craignent qu'une nouvelle dévaluation du yuan ne renforce le protectionnisme au niveau mondial.

Les tentatives désespérées du gouvernement chinois pour enrayer la descente aux enfers des

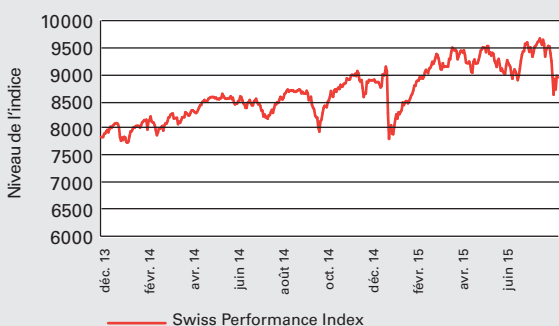
marchés d'actions locaux n'ont jusqu'ici guère donné de résultats. La confiance de la population dans les autorités et l'économie de marché libérale s'en trouve ébranlée. Pourtant, le gonflement artificiel du marché actions laissait présager une telle correction. À l'évidence, la Chine est en mutation, passant d'une nation industrialisée à un pays de services.

La correction des marchés repose en premier lieu sur la crainte de voir l'économie mondiale plonger dans la récession en raison des problèmes de la Chine. Les attentes exagérées entraînent toujours des corrections aux Bourses et engendrent une certaine nervosité à court terme (voir graphique à g.). La volatilité des marchés actions s'est considérablement accrue, atteignant un niveau que l'on n'avait plus connu depuis la crise financière. Néanmoins, selon nous, aucune récession généralisée ne se profile à l'horizon. La croissance de l'économie américaine reste solide, et la conjoncture s'améliore aussi en Europe, même si la dynamique y est moindre. En raison de la faiblesse des taux, les alternatives de placement par rapport aux actions ne sont pas légion et la politique expansive des banques centrales génère toujours beaucoup de liquidités.

Actions

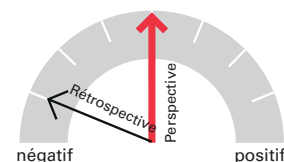
Les revers se multiplient.

Swiss Performance Index



Monde: alors que les États-Unis affichent une croissance solide, l'économie en Europe ne se redresse que lentement. La Chine, qui cherche par tous les moyens à stimuler les marchés actions, en recul, et à améliorer les mauvaises données économiques inquiète les marchés. Les Bourses d'actions occidentales profitent toujours du manque d'alternatives de placement.

Suisse: le marché suisse des actions profite de la baisse du franc. Les poids lourds de la cote et la qualité des titres apportent un soutien supplémentaire en période d'incertitude. Les actions ne sont plus avantageuses et les cours sont sujets à des corrections.



Positionnement: nos engagements en actions sont proches de la quote-part stratégique. Nous les étouffons lorsque les Bourses reculent et n'hésitons pas à prendre des bénéfices en période de hausse des cours. La qualité reste pour nous une priorité.

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.

La Mobilière Asset Management

Mobilière Suisse Asset Management SA
Beat Kunz, beat.kunz@mobi.ch

www.mobi-am.ch