

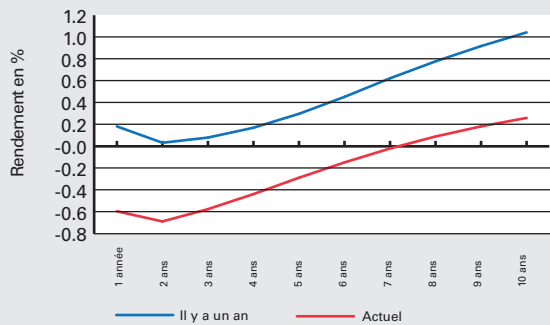
Mobilière Suisse Asset Management SA



Cerisaie à Mettmenstetten, ZH

Investir en période de taux négatifs

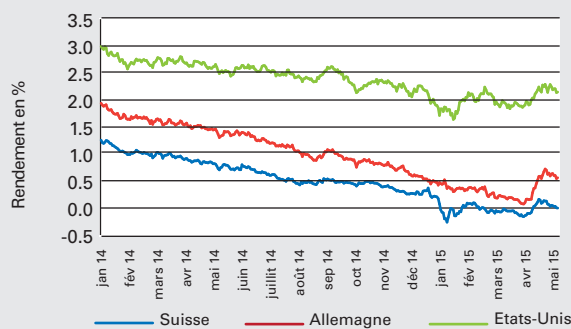
La BNS introduit des taux d'intérêt négatifs
Baisse de la courbe des taux suisses (swap)



Après la décision concernant les taux prise par la Banque nationale suisse (BNS) en janvier 2015, les taux d'intérêt suisses d'une durée allant jusqu'à sept ans ont évolué en terrain négatif (voir graphique de gauche). Cette situation pousse les investisseurs vers des classes d'actifs plus rémunératrices, et donc plus risquées, comme les actions, l'immobilier, les emprunts à haut rendement ou les placements alternatifs (hedge funds, matières premières). Début mai, la bulle obligataire a été brièvement percée, donnant un avant-goût des moins-values qui pourraient se produire si tous les investisseurs vendaient leurs titres à revenu fixe en même temps. En l'espace de quelques jours, les rendements des emprunts d'Etat allemands à 10 ans ont bondi de 0,15% à plus de 0,70% (voir graphique en bas à gauche). Ceux des emprunts à 10 ans de la Confédération sont aussi sortis de la zone négative pour s'inscrire à 0,20%, un plus haut depuis mi-janvier. Malgré cette correction, les marchés de taux ne devraient plus progresser pour l'instant.

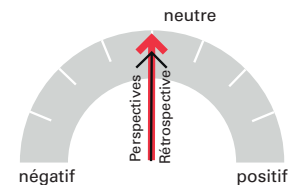
Obligations

Légère hausse des taux début mai 2015
Rendement des emprunts d'Etat à 10 ans



Intérêts: en Suisse et dans d'autres pays à solvabilité élevée, les rendements à court terme resteront négatifs pendant un certain temps. Les marchés de taux sont déstabilisés par la crise grecque. La décision de la Banque centrale européenne (BCE) d'avancer en mai-juin une partie des rachats d'actifs prévus cet été maintient les taux d'intérêt à leur bas niveau.

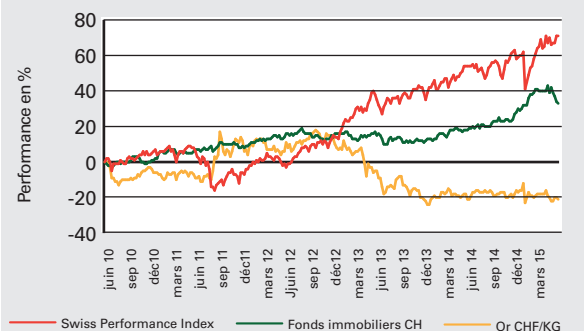
Spreads: notre appréciation du marché du crédit reste positive. Vu le manque d'alternatives, les investissements en obligations d'entreprises nous semblent intéressants, malgré l'étroitesse des écarts de crédit. Les plus-values devraient provenir des coupons, qui sont plus élevés par rapport aux emprunts d'Etat et aux lettres de gage.



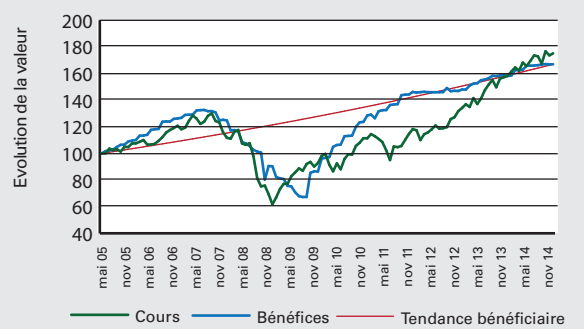
Positionnement: nous prévoyons une évolution latérale des taux et des écarts de crédit au cours des prochains mois. Nous continuons de préférer les risques de crédit aux risques de taux et les obligations d'entreprises en USD ou en CHF aux emprunts d'Etat. Nous restons fidèles à notre approche qualitative dans l'évaluation des débiteurs et maintenons l'allocation d'actifs de notre portefeuille, qui a fait ses preuves.

Focus: investir en période de taux négatifs

Evolution divergente des valeurs réelles
Performance sur 5 ans



Les marchés actions ne sont plus avantageux
Hausse des cours malgré la stagnation des bénéfices



Si des taux négatifs peuvent stimuler une économie, ils ne sont pas sans danger. Ils encouragent par exemple les investisseurs à opter pour des titres plus risqués. Alors que faire face à la pénurie de placements?

Les valeurs réelles, telles que les actions, l'immobilier indirect et l'or, demeurent une alternative aux valeurs nominales. Contrairement aux actions et à l'immobilier indirect, l'or n'a enregistré aucune plus-value sur les cinq dernières années (voir graphique de gauche), mais le métal jaune offre une protection contre les risques.

Le deuxième graphique montre que les marchés des actions ne sont plus avantageux en termes absolus. Leur évaluation actuelle implique des risques qui ne doivent pas être sous-estimés, comme celui d'une correction des titres en cas de ralentissement des bénéfices des entreprises. Il faut donc s'attendre à des phases de volatilité accrue. Lorsque de nombreux investisseurs poursuivant une stratégie identique décident tous de vendre au même moment, cela peut entraîner de violentes variations de cours, voire un krach.

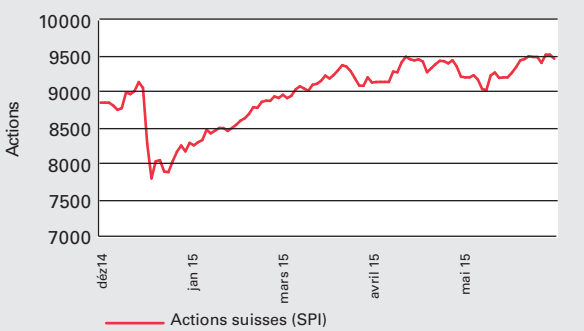
Ce constat vaut non seulement pour l'immobilier indirect et les emprunts de moindre qualité, mais aussi pour les actions très liquides.

Il est donc essentiel de bien connaître sa capacité de risque et d'investir uniquement dans des titres que l'on pourra conserver en période de turbulences. Pour cela, il est nécessaire de vérifier au préalable la qualité des différentes classes d'actifs, telles que les obligations, les actions, l'immobilier ou les emprunts convertibles.

Outre les développements économiques, les événements géopolitiques peuvent aussi augmenter la volatilité sur les marchés financiers. Les incertitudes liées à la Grèce, par exemple, pourraient faire vaciller les structures monétaires internationales, l'euro étant ici le principal concerné. Vu le contexte monétaire actuel, nous avons mis en place une couverture de change à hauteur de 100% pour les valeurs nominales et de 50% pour nos engagements en actions dans la zone euro.

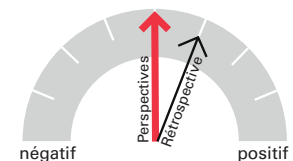
Actions

Hausse rapide des cours sur le marché suisse des actions
Swiss Performance Index



Monde: tandis que les signes d'une reprise fragile de l'économie se multiplient en Europe, les données en provenance des Etats-Unis indiquent une stagnation. La situation de l'emploi et l'inflation n'obligent toutefois pas encore la Fed à intervenir. Une hausse prochaine des taux d'intérêt semble donc peu probable. Le marché actions profite du manque d'alternatives.

Suisse: malgré la force du franc, le marché suisse des actions a fait mieux que la moyenne et a ainsi retrouvé le niveau auquel il se situait avant l'abolition du cours plancher de l'euro. Les actions ne sont plus avantageuses et le marché est sujet à une correction.



Positionnement: nous maintenons notre exposition stratégique en actions. Nous procédons à de nouveaux achats en Europe avant tout, en particulier dans la partie nord du continent.

Avis 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