

Politique de placement

Décisions et scénario

19 juillet 2021



DÉCISIONS

Nous visons toujours une surpondération modérée des actions en raison d'un environnement toujours favorable, caractérisé par la progression soutenue des bénéfices et des politiques de relance. Ces facteurs positifs sont néanmoins nuancés par des valorisations élevées ainsi que par des perspectives de reprise plus modérée et des politiques monétaires moins accommodantes à l'approche de 2022. À la suite de la hausse des indices boursiers, nous vendons quelques positions dans la zone euro, au risque plus élevé, afin de contenir la surexposition aux actions. Nous maintenons une sous-exposition à l'euro dans les portefeuilles en franc suisse en raison de la politique expansionniste de la Banque centrale européenne.

Allocation des actifs

	--	-	-/0	0/+	+++	chg
CT						→
Oblig. + assur.						→
Actions + assur.						→
Autres plac.						→

Allocation des obligations

	--	-	-/0	0/+	+++	chg
CHF						→
EUR						→
Autres Eur.						→
Zone USD						→
JPY						→
Gest. asym.						→

Allocation des actions

	--	-	-/0	0/+	+++	chg
Suisse						→
Zone euro						→
UK						→
Zone dollar						→
Japon						→
Émergents						→

Pondération vs indice de référence: --: très sous-pondéré; -: sous-pondéré; -/0: légèrement sous-pondéré; 0: pondération neutre; 0/+ : légèrement surpondéré; +: surpondéré; ++ très surpondéré; chg.: changement vs dernière allocation; Assur. obl. et Assur. act.: placements gérés selon des techniques d'assurance de portefeuille

SCÉNARIO

Pic de la croissance à mi-année, mais perspectives encore solides

La croissance mondiale enregistre un pic à l'heure actuelle, bénéficiant à la fois de l'impact encore marqué des politiques de relance et du déconfinement en cours: le graphique 1 met en évidence que l'indice mondial des directeurs d'achats a vraisemblablement atteint un plus haut, mais qu'il devrait rester assez solide au second semestre (tassement modéré de l'indicateur avancé de l'activité).

En effet, ces politiques monétaires et fiscales seront moins impactantes et l'effet déconfinement plus mesuré d'ici 2022, mais les efforts de relance resteront positifs et l'emploi devrait prendre en partie le relais de la croissance.

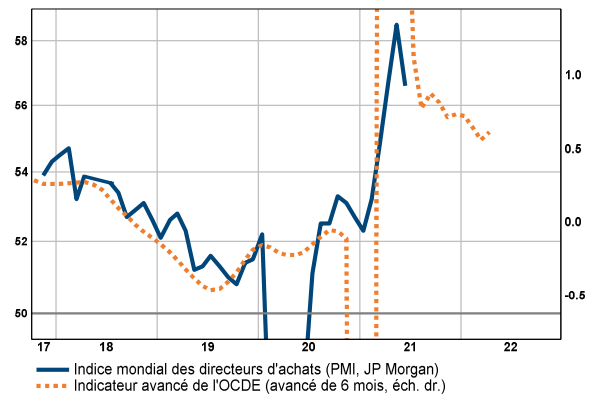
Points à observer toutefois, la stabilisation de la croissance chinoise, qui a fortement ralenti et s'est rapidement normalisée, et l'évolution du variant delta susceptible d'engendrer une quatrième vague de contaminations affectant notamment le monde émergent.

Inflation américaine: perçue comme temporaire, mais peu rassurante

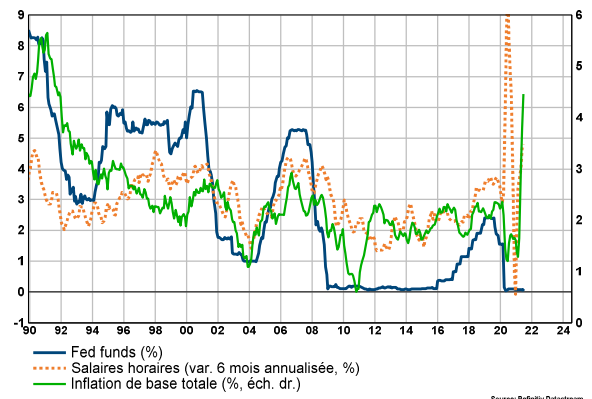
L'inflation a fortement augmenté au mois de juin aux États-Unis pour atteindre 4,5%, son plus haut niveau depuis 1992, alors que les salaires progressent de près de 5% (graphique 2). Ces chiffres ont certes un caractère temporaire dû à la pandémie – effet du déconfinement et chaînes de production perturbées pour les prix, subsides massifs aux chômeurs les encourageant à rester en dehors du marché du travail qui s'est tendu pour les salaires – mais ils sont supérieurs aux attentes et interpellent.

Nous sommes convaincus que la majorité de la hausse de l'inflation est temporaire mais qu'une partie, plus importante que celle estimée par le marché, est pérenne et que cela devrait se traduire par une normalisation plus rapide de la politique monétaire ultra accommodante de la Réserve fédérale: annonce vers fin août ou septembre d'une réduction des injections de liquidités.

1. Activité mondiale: taux et indice composite PMI



2. USA: Fed funds et salaires



Actions: à privilégier sur la durée, mais attitude plus défensive d'ici l'automne

Nous restons constructifs envers les actions qui bénéficient toujours d'indicateurs économiques solides (graphique 3: l'indice avancé de l'activité publié la semaine passée demeure à un niveau élevé) et de politiques économiques de relance.

Hélas, d'ici début 2022, les perspectives économiques ne seront plus aussi solides, tandis que le soutien des banques centrales, de la Fed notamment, devrait s'estomper au fur et à mesure que la reprise se poursuit et que l'inflation reste au-dessus des attentes. Dans ce contexte, la valorisation élevée des actions constituera un handicap significatif et l'évolution des indices boursiers s'annonce plus incertaine et irrégulière. Les investisseurs seront en effet partagés entre l'impact positif de la hausse (plus modérée) des bénéfices et l'impact négatif de multiples boursiers qui auront tendance à refluer quelque peu (graphique 4).

Dans ce contexte, nous visons une surpondération contenue des actions et procédons à quelques ventes en Europe, aux bourses plus volatiles, afin de compenser la hausse de l'exposition due à l'appréciation des indices.

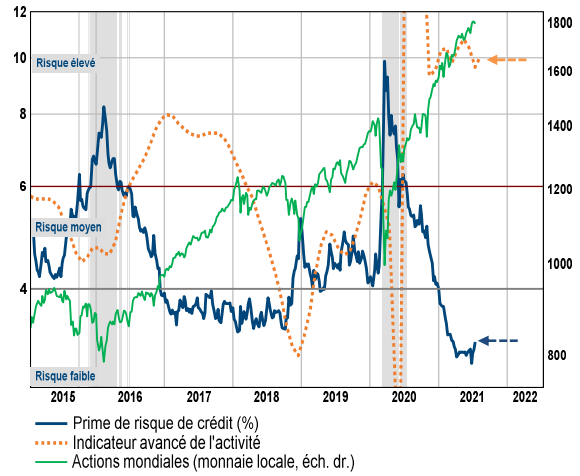
Par ailleurs, la pondération pourrait revenir vers neutre si l'indice avancé de l'activité devait faiblir et si la prime de risque de crédit devait nettement progresser (graphique 3).

Le biais plus défensif est également appliqué à la vision sectorielle: depuis le pic des rendements obligataires à mi-mai, témoin de perspectives conjoncturelles moins spectaculaires, les petites et moyennes capitalisations américaines ont affiché une performance morose alors que la technologie a surperformé, bénéficiant de son statut de valeur de croissance (graphique 5).

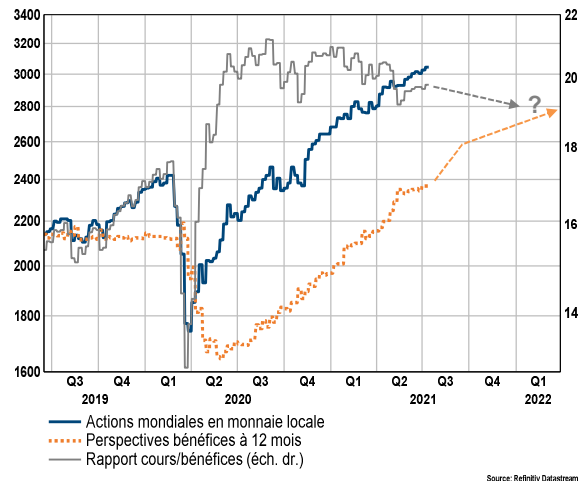
Euro: attitude prudente

Nous n'anticipons pas un recul marqué de l'euro par rapport au franc tant que les perspectives de croissance européenne sont solides, ce qui est le cas à l'heure actuelle. Nous restons néanmoins prudents à l'égard de la devise européenne, car la politique monétaire de la BCE va rester fort accommodante avec, à la clé, des rendements obligataires à peine supérieurs, voire identiques à ceux en franc.

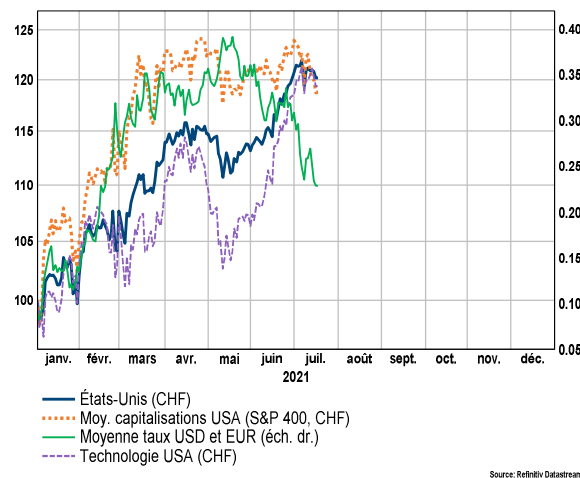
3. USA: risque de crédit et performance actions mondiales



4. Actions mondiales et bénéfices



5. Performance des marchés boursiers



INFORMATIONS JURIDIQUES IMPORTANTES

Exclusion de responsabilité. Bien que nous fassions tout ce qui est raisonnablement possible pour nous informer d'une manière que nous estimons fiable, nous ne prétendons pas que toutes les informations contenues dans le présent document soient exactes et complètes. Nous déclinons toute responsabilité pour des pertes, dommages ou préjudices directs ou indirects consécutifs à ces informations. Les indications et opinions présentées dans ce document peuvent être modifiées en tout temps et sans préavis.

Absence d'offre et de recommandation. Ce document a été élaboré dans un but exclusivement informatif et ne constitue ni un appel d'offre, ni une offre d'achat ou de vente, ni une recommandation personnalisée d'investissement. Nous vous proposons de prendre contact avec vos conseillers pour un examen spécifique de votre profil de risques et de vous renseigner sur les risques inhérents, notamment, en consultant la brochure Swissbanking relative aux risques particuliers dans le négoce de titres (laquelle est disponible dans nos locaux ou sur notre site internet à l'adresse suivante : http://www.bcv.ch/static/pdf/fr/risques_particuliers.pdf), avant toute opération. Nous attirons en particulier votre attention sur le fait que les performances antérieures ne sauraient être prises comme une garantie d'une évolution actuelle ou future ni ne tiennent compte des commissions et frais perçus lors de l'émission/achat et du rachat/vente des parts.

Produits structurés. Les produits structurés ne sont pas des placements collectifs au sens de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) et ne sont par conséquent pas soumis ni à autorisation ni à surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Ainsi, l'investisseur ne peut pas prétendre à la protection de la LPCC. L'investisseur est exposé au risque de défaut de l'émetteur. La valeur des produits structurés ne dépend pas uniquement de l'évolution du /des sous-jacent(s), mais également de la solvabilité de l'émetteur, laquelle peut changer pendant la durée de vie du produit. Seul fait foi le prospectus de cotation (ou prospectus simplifié si produit non coté) qui peut être obtenu gratuitement auprès de la BCV ou téléchargé sur son site www.bcv.ch/emissions.

Fonds de placement. Les rapports annuels et semestriels, les prospectus et contrats de fonds, de même que les informations clés pour l'investisseur (KIID) des fonds de placement gérés ou distribués par la BCV, peuvent être obtenus gratuitement auprès de la BCV, place St-François 14, 1003 Lausanne ou auprès de la direction de fonds, Gérifonds SA (<http://www.gerifonds.com>).

Intérêts sur certaines valeurs ou auprès de tiers. Il est possible que notre établissement, des sociétés de son groupe et/ou leurs administrateurs, directeurs et employés détiennent ou aient détenu des intérêts ou des positions sur certaines valeurs, qu'ils peuvent acquérir ou vendre en tout temps, ou aient agi ou négocié en qualité de teneur de marché («market maker»). Ils ont pu et peuvent avoir des relations commerciales avec des émetteurs de certaines valeurs, leur fournir des services de financement d'entreprise («corporate finance»), de marché des capitaux («capital market») ou tout autre service en matière de financement, de placement ou de dépôt.

Restrictions de diffusion. Certaines opérations et/ou la diffusion de ce document peuvent être interdites ou sujettes à des restrictions pour des personnes dépendantes d'autres ordres juridiques que la Suisse (par ex. UE, UK, US, US persons). La diffusion de ce document n'est autorisée que dans la limite de la loi applicable.

Marques et droits d'auteur. Le logo et la marque BCV sont protégés. Ce document est soumis au droit d'auteur et ne peut être reproduit que moyennant la mention de son auteur, du copyright et de l'intégralité des informations juridiques qu'il contient. Une utilisation de ce document à des fins publiques ou commerciales nécessite une autorisation préalable écrite de la BCV.

Indice de référence. Les indices de référence cités dans cette publication sont des marques déposées dont la BCV possède une licence. La responsabilité des fournisseurs d'indices est expressément exclue.

AMC Alternative Fund, Fonds de fonds à risque particulier, est un fonds à compartiments multiples investissant dans des fonds cibles alternatifs qui recourent à des techniques de placement dont les risques ne peuvent pas être comparés à ceux de fonds en valeurs mobilières traditionnels. Les fonds cibles sont de toutes catégories, ouverts ou fermés, négociés ou non en bourse ou sur un autre marché réglementé ouvert au public, et de quelque forme juridique que ce soit. Les investisseurs doivent être conscients des risques accrus encourus au travers de ces fonds, notamment quant à une perte possible, partielle ou totale, de leurs avoirs. Pour atténuer ces risques de perte, la direction du fonds effectue une sélection et un suivi stricts et rigoureux des fonds cibles et de leurs gestionnaires en diversifiant les stratégies de placement. Outre les risques de marché et de change, les investisseurs sont rendus attentifs aux risques liés à la gestion, à la négociabilité des parts, à la liquidité des investissements, à l'impact des remboursements, aux prix des parts, aux prestataires de services, à l'absence de transparence et aux risques juridiques. Ces risques sont exposés en détail dans le prospectus.

Sources: BCV, SBI, Bloomberg Commodity Index, Thomson Reuters Datastream, MSCI, SPI.