

Politique de placement

Décisions et scénario

13 septembre 2022



DÉCISIONS

Nous maintenons inchangée notre allocation d'actifs. Les actions demeurent modérément sous-exposées, reflétant un environnement peu inspirant – ralentissement important de l'activité économique et politiques monétaires plus restrictives –, nuancé toutefois par des valorisations plus raisonnables. Nous continuons de privilégier le marché américain, mais avec une diversification accentuée hors valeurs de la technologie, ainsi que, plus modestement, les bourses émergentes. Nous maintenons aussi une sous-exposition modérée aux obligations parmi lesquelles nous privilégions les échéances courtes à moyennes.

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

Fort tassement de la croissance, voire récession ponctuelle, à l'horizon mi-2023, mais repli imminent de l'activité peu probable cette année (hors Europe)

Notre scénario conjoncturel s'articule autour des points suivants:

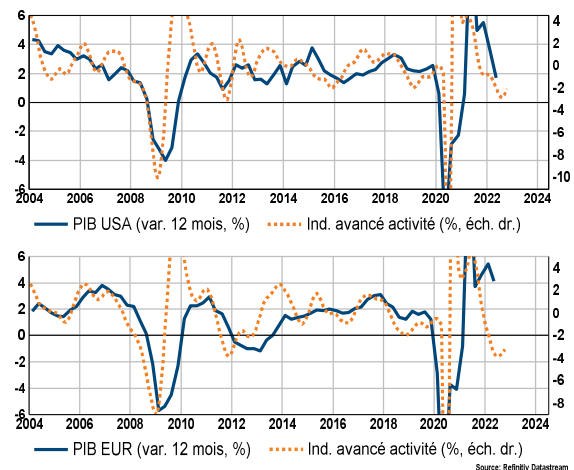
- la croissance mondiale va nettement ralentir à l'horizon du premier semestre 2023, sous l'effet de la hausse de l'inflation et de politiques monétaires plus restrictives; en dehors de l'Europe, le doute est permis entre stagnation ou récession de l'activité. Dans le Vieux Continent, une contraction modérée de l'activité est assez probable (cf. graphique 1: évolution des indicateurs avancés de l'activité);
- en effet, l'Europe subira de plein fouet la forte hausse des prix de l'énergie et pâtira des incertitudes liées à la guerre entre la Russie et l'Ukraine;
- en Chine, la croissance restera positive, mais, après son tassement, un net rebond paraît peu probable du fait de la politique de zéro-COVID et des déboires immobiliers.

Inflation: pic franchi cet été, mais niveau encore trop élevé d'ici la fin de l'année pour infléchir les politiques monétaires plus restrictives des banques centrales

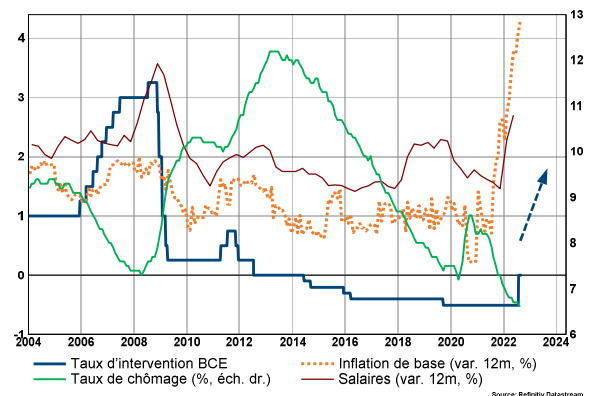
L'inflation a probablement atteint un sommet cet été et va fléchir cet automne à la suite de la stabilisation des prix de l'énergie, aux tensions moins vives sur les chaînes de production et au tassement de l'activité.

Cependant, le niveau de l'activité restera élevé, les taux de chômage seront bas et la progression des prix restera trop élevée, forçant les banques centrales à agir rapidement, y compris en Europe: la Banque centrale européenne (BCE) vient d'annoncer un deuxième relèvement de ses taux directeurs cette année, et de 75 points de base¹, afin de contenir l'inflation malgré les perspectives de ralentissement très net de l'activité économique (cf. graphique 2).

1. USA et zone euro: activité économique



2. Europe: inflation et chômage



Nous estimons que la BCE relèvera ses taux vers 1,5%-2,0% d'ici le printemps prochain et que la Banque nationale suisse (BNS) portera ses taux courts vers 0,75%-1,0% dans le même horizon.

Le niveau final des taux directeurs dépendra de l'ampleur du tassement de l'inflation, d'une part, et de l'affaiblissement de l'activité, d'autre part, mais au cours des six prochains mois les banques centrales resteront plus restrictives selon toute probabilité.

Marchés financiers: environnement peu inspirant, mais fort recul peu probable dans l'immédiat

Nous maintenons une sous-exposition aux actions, mais modérée:

- les fondamentaux demeurent moroses parce que les perspectives de ralentissement de l'activité et de révisions à la baisse des estimations bénéficiaires demeurent d'actualité, de surcroît dans un contexte de taux d'intérêt plus élevés (cf. graphique 3) et de politiques monétaires plus restrictives;
- cependant, du côté positif, les valorisations sont désormais proches de leur moyenne à long terme (cf. graphique 3) et une récession ne semble pas imminente (cf. graphique 4: la prime de risque de crédit demeure bien en dessous de 6%).

Dès lors, les marchés boursiers, survendus, pourraient rebondir ces prochaines semaines, mais nous n'anticipons pas une progression marquée. Le risque d'un fort recul semble aussi plutôt contenu tant que les indicateurs ne se dégradent pas davantage (affaiblissement de l'activité et/ou nouvelles hausses des rendements obligataires).

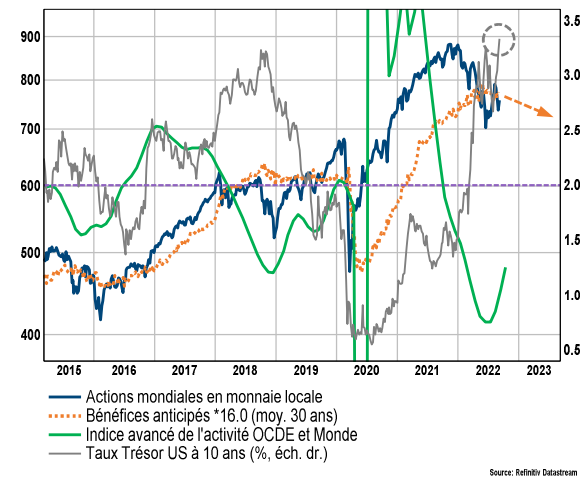
Obligations à courte et moyenne échéance: attrait correct

Après la forte progression du rendement moyen cette année, les placements en francs suisses à courte et moyenne échéance (cf. graphique 5: indice SBI AAA/BBB 1-5 ans) offrent un attrait intéressant, tout en ayant un risque (sensibilité aux variations de marché) plutôt modéré.

Certes, la BNS suisse va relever encore son taux directeur dès ce mois-ci ainsi qu'à l'horizon de mi-2023, mais il est peu probable que la hausse dépasse 1% étant donné le ralentissement assez net de l'économie (cf. graphique 5).

Dans ce contexte, les placements obligataires à échéance modérée sont privilégiés parmi la part obligataire des portefeuilles.

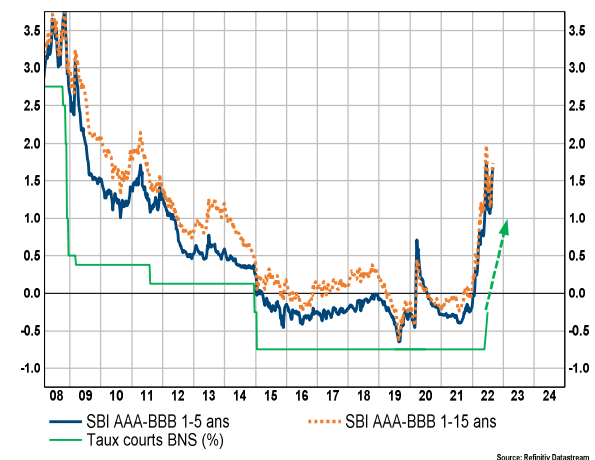
3. Actions mondiales et bénéfiques



4. USA: risque de crédit et performance des actions mondiales



5. Suisse: rendements à l'échéance



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.