

Politique de placement

Décisions et scénario

7 juin 2022

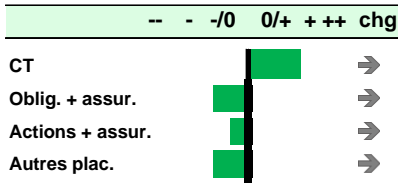


DÉCISIONS

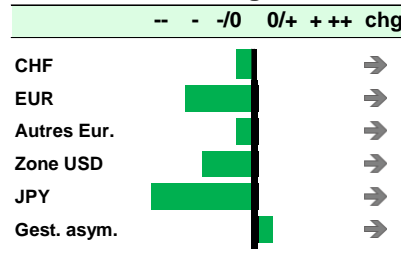
Nous maintenons une sous-pondération modérée en actions, qui traduit un environnement sous-optimal pour les marchés boursiers, puisque la progression des bénéfices s'annonce plus modeste et que les taux d'intérêt continuent de progresser en raison d'une inflation plus élevée et de politiques monétaires moins accommodantes.

Nous conservons une sous-pondération en obligations, quand bien même les rendements ont continué de progresser ces dernières semaines; de nouveaux plus hauts annuels atteints par les emprunts de référence à 10 ans pourraient représenter un nouveau point d'entrée pour les placements à revenu fixe. En raison des incertitudes conjoncturelles et de la volatilité des marchés, les surpondérations en francs restent d'actualité.

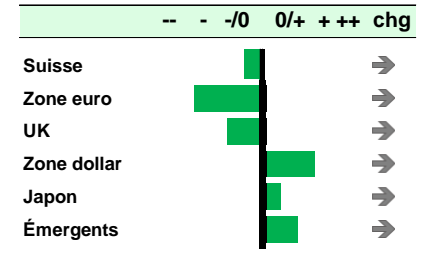
Allocation des actifs



Allocation des obligations



Allocation des actions



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

Des fondamentaux plus hésitants

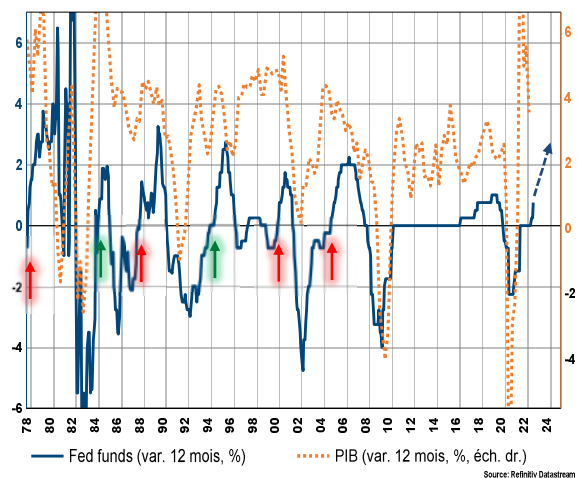
La dégradation des fondamentaux s'est poursuivie au cours des derniers mois. La croissance restera positive, bien moins dynamique que celle de l'an dernier, tandis que les risques d'une récession, ce qui n'est pas notre scénario, augmentent:

- croissance américaine assez solide: la Réserve fédérale (Fed) continuera d'augmenter fortement ses taux directeurs, tout en réduisant, au second semestre, la taille de son bilan, ce qui freinera l'activité et devrait contenir une inflation bien trop élevée;
- risque de récession à la hausse: depuis 1980, sur six cycles haussiers des Fed funds, quatre ont abouti, au bout d'un à deux ans de resserrement monétaire, à une contraction de l'activité et à une augmentation du chômage. La tâche de la Fed sera d'autant plus ardue qu'elle entame le cycle haussier de ses taux de référence depuis un niveau très bas du loyer de l'argent et du chômage (cf. graphique 1);
- le pouvoir d'achat plonge en Europe; même si les augmentations salariales accélèrent un peu, elles resteront insuffisantes pour garantir le pouvoir d'achat des ménages, alors que l'inflation flambe, portée par la hausse des prix des matières premières et par les tensions sur les chaînes d'approvisionnement;
- en Chine, malgré de nouvelles mesures de soutien de la part des autorités et la réouverture graduelle de Shanghai, l'activité économique reste très perturbée par les confinements liés au variant Omicron, ce qui ne manquera pas d'affecter aussi la croissance mondiale.

Rendements obligataires: attrait encore limité, mais à la hausse

Malgré de nouvelles tensions haussières, les rendements obligataires demeurent relativement bas, alors que l'inflation sera relativement élevée ces prochains mois.

1. Croissance américaine et Fed funds



2. La récente hausse des rendements accroît, un peu, l'attrait de l'obligataire



Après leur récente progression, les taux d'intérêt sont désormais à des niveaux plus réalistes et les échéances courtes (moyenne 1-5 ans), au risque plus contenu, offrent désormais des rendements raisonnablement positifs en francs suisses (cf. graphique 2) et en euros, des rendements qui sont davantage compétitifs comparés aux placements à très court terme.

Nous conservons une nette sous-exposition aux obligations, qui pourrait être réduite si les rendements des obligations de référence à 10 ans franchissent de nouveaux sommets annuels.

Actions: prudence toujours de mise, sous-pondération modérée

Nous demeurons prudents à l'égard des actions, ce qui se traduit par une sous-exposition modérée:

- malgré une incertitude croissante, les indicateurs ne pointent pas vers une récession de l'activité synonyme de reculs majeurs et durables des indices boursiers; la prime de risque reste nettement inférieure à 6%, alors que l'indicateur avancé de l'activité n'est pas en territoire négatif (cf. graphique 3);
- l'environnement demeure toutefois sous-optimal pour les marchés des actions: la décélération de la croissance et des bénéfices ne fait habituellement pas bon ménage avec une inflation et des taux à la hausse (cf. graphique 4).

Dans ce contexte, les indices boursiers pourraient encore évoluer de façon très irrégulière, à l'instar de 2015-2016 et 2018, ce qui nous incite à demeurer, pour l'instant, quelque peu prudents envers les actions.

Des valorisations plus raisonnables, proches dorénavant de leur niveau moyen des 30 dernières années (cf. graphique 4), devraient tempérer le risque baissier, pour autant qu'une récession soit évitée.

Devises: le potentiel haussier du dollar est plus limité

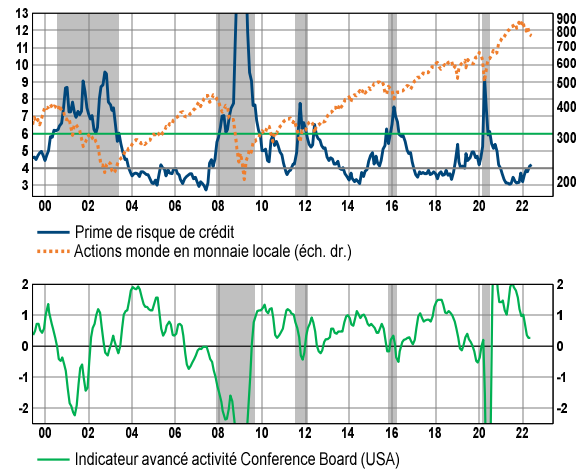
Bien qu'il soit un peu plus volatil, le dollar demeure soutenu par la hausse marquée des rendements obligataires aux États-Unis, consécutive à l'augmentation de l'inflation et à la politique monétaire nettement plus restrictive outre-Atlantique (cf. graphique 5).

Malgré sa nette hausse depuis le début de l'année, le billet vert pourrait encore temporairement bénéficier des incertitudes économiques et géopolitiques liées au conflit en Ukraine.

Cependant, son potentiel haussier s'annonce plutôt limité depuis le niveau actuel, car la devise américaine subit une inflation nettement plus élevée et que, à terme, l'économie sera pénalisée par la remontée des taux.

Pour l'instant, nous maintenons une exposition au dollar proche de neutre.

3. Cycle conjoncturel et actions mondiales



4. Actions mondiales et valorisation



5. Le dollar moins en verve



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.