

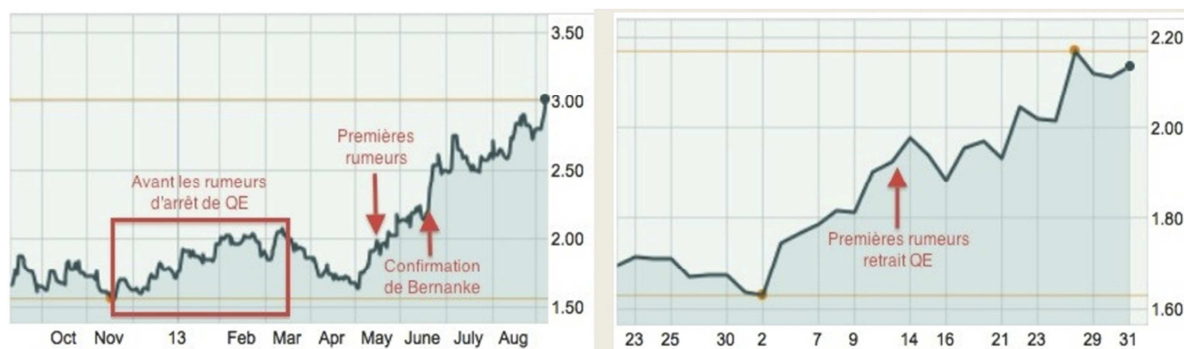
Commentaire boursier 3ème trimestre 2013

Septembre : la FED fait la pluie et le beau temps sur les marchés financiers

« Bonne nouvelle », nous sommes repartis pour un tour! Contre toute attente la banque centrale américaine nous fait le plaisir de remettre un jeton dans le carrousel ! A 85 milliards de USD le mois, mieux vaut en profiter même s'il risque une fois de plus de nous donner le tournis.

La tentative de la FED de diminuer son soutien à l'économie aura donc échoué. Devant la réaction des marchés financiers et le début de dégonflement des bulles de toutes sortes créées par cette orgie de liquidités sur les marchés, la banque centrale a préféré baisser pavillon jusqu'à nouvel avis, jugeant que le timing n'était pas opportun.

Un autre argument de taille à la continuation de cette politique aura certainement été l'évolution des taux d'intérêts à 10 ans qui se sont appréciés de 1% sur de simples rumeurs d'une réduction de 10% du soutien de la FED. Cette réaction n'augure rien de bon lorsque la FED décidera d'arrêter complètement son soutien à l'économie.



*source : GEAB septembre 2013

Pour justifier ce status quo, la FED fait état d'une reprise toujours poussive et d'une économie incapable de s'autoalimenter. Il est vrai également que le mois d'octobre s'annonce tourmenté pour l'économie américaine. A l'heure où nous écrivons ces lignes, l'Etat fédéral est paralysé faute de budget, et des centaines de milliers de fonctionnaires sont priés de rester à la maison dans l'attente d'un accord. Plus tard dans le mois, des débats houleux auront certainement lieu afin de rehausser la limite de la dette. La FED n'a donc voulu prendre aucun risque devant les importantes échéances politiques et économiques de ces prochaines semaines et tenait absolument à rassurer les marchés sur son soutien indéfectible à l'économie en convalescence.

Des marchés stoïques complètement immunisés contre les mauvaises nouvelles

Les marchés financiers restent impassibles en relativisant toutes les mauvaises nouvelles et continuent leur marche en avant sans douter un instant que la FED sera, pour un bout de temps encore, un allié de choix dans la quête aux records. Nous avons l'illusion de vivre avec des marchés qui n'ont rien à craindre puisque des anges gardiens assurent des vivres sous forme de liquidités pendant une période encore relativement longue.

Ce sentiment de confiance est également perceptible du côté européen puisque Mario Draghi a confirmé en début de semaine être prêt à utiliser tous les instruments à sa disposition pour soutenir l'économie européenne. Vaccinés, les marchés n'ont donc pour l'instant aucune crainte vis-à-vis de potentielles mauvaises nouvelles économiques. Il ne reste donc qu'à trouver une parade contre les enfantillages des politiciens américains et nous aurons vraiment l'illusion de vivre dans un monde parfait.

Octobre : tous les efforts de la FED seront-ils réduits à néant par la politique US ?

La FED nous ayant « rassurés » en septembre, octobre nous tiendra toutefois toujours en haleine, mais cette fois pour des raisons politiques.

En effet la querelle de chiffonniers entre Démocrates et Républicains, qui paralyse le pays depuis quelques jours, semble vouloir s'installer dans la durée. Ce climat alourdi risque de s'accroître à l'approche du 17 octobre, date butoir pour le relèvement du plafond de la dette. Les Républicains joueront une fois encore la montre afin de négocier un maximum de concessions concernant « l'Obamacare ». On peut néanmoins espérer que le bon sens finira par l'emporter puisque personne n'a intérêt à déclencher un nouveau cataclysme qui contaminerait la planète entière.

Néanmoins, cette tragi-comédie démontre l'incapacité de l'Etat d'assurer la continuité et ne va pas renforcer la crédibilité d'un pays vis-à-vis des investisseurs étrangers.

Pendant ce temps, en Europe...

L'Europe ne fait (presque) plus parler d'elle. Pourquoi ne pas interpréter cela comme un premier signe positif faisant état d'une stabilisation de la situation sur le vieux continent ? Comme nous le mentionnions dans l'un de nos précédents rapports début 2012, les USA ont gagné le sprint du retour de la croissance. L'Europe gagnera certainement le marathon du retour de la croissance durable, à moins qu'un croche-pied de l'oncle Sam ne mette tout le monde à genoux.

Les indicateurs économiques annoncent une reprise encourageante pour ces prochains mois, les gouvernements ont quelque peu levé le pied sur les mesures d'austérité et la sensibilité des marchés aux nouvelles politiques a également fortement diminué. Tous ces points devraient permettre à l'Europe de revenir sur le devant de la scène, mais cette fois pour des raisons plus constructives que ces sept dernières années.

Le « Swiss made » toujours très recherché

Ce n'est un secret pour personne : l'économie suisse caracole en tête en termes d'activité économique depuis le début de l'année. Le PIB a crû de +0.5% par rapport au trimestre précédent. Les estimations annuelles se montent ainsi à 2.1%. Une fois encore notre pays surperforme l'Europe dans son ensemble, de même que l'Allemagne et la France pris individuellement. La confiance des ménages suisses, un taux de chômage sous contrôle et une fiscalité attractive expliquent ce clivage avec nos voisins.

Stratégie de placement

Stratégie de placement 4ème trimestre

C'est une quasi-certitude : les taux d'intérêts resteront sur des bas niveaux ces 12 prochains mois au minimum. La création de performance ne se fera donc toujours pas par les placements obligataires. La continuation des politiques monétaires ultra accommodantes devraient une fois encore soutenir les marchés actions, pour autant qu'une solution à la crise US soit trouvée rapidement. Dans cette attente, nous restons prudents sur les marchés et avons pris quelques profits sur les récents gains.

Nous sommes conscients que les niveaux actuellement hauts des marchés financiers ne reflètent pas la santé réelle de l'économie mondiale, mais sont en partie dus au soutien des banques centrales. Lorsque la question de la dette US sera (passagèrement) mise de côté, nous serons plus enclins à augmenter les actions européennes de qualité offrant de bons dividendes. Pour des questions de valorisation nous sommes actuellement neutres sur les actions suisses.

Nous restons dans l'attente d'opportunités dans de nouveaux produits structurés avec des protections de 50% et sommes également en train d'étudier l'intégration d'une position de convertibles défensive dans les portefeuilles.

En bref...

Tendance à court terme : standby jusqu'à la sortie de l'impasse budgétaire US. Ensuite, augmentation graduelle dans des actions européennes de qualité et offrant de bons dividendes.

Obligations et convertibles

Investissement dans un **placement convertible défensif** actuellement à l'étude.

Produits structurés

Création d'un **structuré** sur Barrick Gold / Freeport / Newmont

Durée : 12 mois

Protection : 50 %

Coupon : CHF 7.95% / EUR 8% / USD 8.2%

Actions

Achat d'un panier d'actions « deep value » de Exane investissant dans les actions sous-évaluées européennes CHF / EUR / USD.

Alternatif

Nous maintenons de manière générale 5% d'or et d'immobilier dans nos portefeuilles.

En espérant avoir répondu au mieux à vos interrogations du moment, nous restons à votre disposition pour de plus amples détails et vous souhaitons un très bel automne.

Conseils en Placements CEP SA

Pascal Hirt Frédéric Clerc Philippe Rohrer