

Commentaire août 2010 – Prévisions 3^{ème} trimestre 2010

Pression sur les marchés sur fond d'une nouvelle dégradation de l'économie aux USA...

Mesdames, Messieurs,

La Réserve Fédérale (et ce n'est pas la seule) montre des signes d'inquiétude concernant la reprise de l'économie américaine. En effet, comme nous l'avons déjà mentionné lors de nos rapports de fin 2009 et avril 2010, le passage de témoin entre des plans de relance étatiques à bout de souffle et la consommation privée tarde et tardera certainement encore à se concrétiser.

Des perspectives économiques sombres, un marché immobilier US toujours aussi déprimé* et un taux de chômage** « incompressible » incitent les foyers à privilégier pour l'instant le désendettement plutôt que la consommation. Alors que toute la stratégie des banques centrales était axée sur un retour de la confiance des consommateurs courant 2010 et un rappel progressif des liquidités qui ont inondé le marché depuis maintenant 18 mois, on observe peu à peu que cette approche est sur le point d'échouer, ou du moins d'avoir des effets très atténués, malgré le fait que les résultats des entreprises au 1er semestre se situaient dans le haut des attentes des analystes.

Malheureusement, alors que les premiers chiffres pour le second semestre mentionnent déjà une contraction de l'économie US, les possibilités d'agissement des organismes étatiques se réduisent drastiquement. A cela s'ajoute un risque souverain toujours très présent sur certains pays européens, alors que les USA et l'Angleterre ne sont plus à l'abri des dégradations ces prochains mois.

Dès lors, même si les fusions et acquisitions pourraient quelque peu soutenir les cours, et permettre aux marchés ou à différents secteurs de rebondir fortement au gré des rumeurs sur les transactions, nous maintenons une stratégie très défensive à l'intérieur de nos portefeuilles. En effet, alors que depuis plusieurs semaines les marchés évoluent dans un canal étroit de +5% -5% sur les principaux indices mondiaux, nous pensons qu'en rapport aux nombreuses incertitudes qui planent sur les marchés et aux risques de cassures vers le bas, nous nous devons d'appliquer le « principe de précaution ». C'est pourquoi nous sommes toujours clairement sous-pondérés en actions, et positionnés dans des secteurs défensifs (alimentaire-pharma-télécom) ou sur des ETF indiciels (SMI-stoxx50-Emergent). Nous sommes toujours favorables à la possession de 5 à 10% d'or dans les portefeuilles.

Au niveau des devises, la santé du franc suisse fait toujours le malheur des exportateurs (et le bonheur des importateurs). En effet, pour la première fois depuis la création de l'euro, nous sommes passés sous les 1,30 contre CHF. Au vu des fondamentaux économiques des différentes zones géographiques, nous pensons que cette situation risque de durer et que les 1.25 pourraient être en point de mire.

En cette période d'incertitudes, nous devons néanmoins relever l'excellente tenue de l'économie suisse et de son voisin allemand. La rigueur budgétaire mise en place depuis maintenant plusieurs années n'est certainement pas étrangère à la vigoureuse santé de notre pays et de son principal partenaire économique.

Toute l'équipe de CEP SA se tient à votre disposition pour de plus amples renseignements et vous souhaite une bonne reprise et un automne radieux.

Conseils en Placements CEP SA

Pascal Hirt

Frédéric Clerc

* Le gouvernement américain ayant mis un terme à un crédit d'impôts pour inciter à l'achat d'un logement, le marché immobilier est retombé dans des profondeurs qu'il n'avait plus connues depuis 1995.

**Taux de chômage (fin juillet 2010, selon Eurostat + données nationales) :

- Suisse 3.6%
- Japon 5.2%
- USA 9.5%
- Zone euro 10%