

Commentaire 3^{ème} trimestre 2012

Dans l'urgence la BCE déploie également des moyens non-orthodoxes

Acculée dans les cordes durant les mois de juin et juillet par de très vives tensions sur l'euro et sur les taux de la dette espagnole, la Banque Centrale Européenne, qui devait absolument éviter le remake de « l'été meurtrier 2011 », s'est résolue à agir avec force et détermination sur les marchés. Ses interventions ont créé un rallye salutaire sur les marchés financiers, mais les doutes demeurent sur les bienfaits pour l'économie réelle.

Le poids des mots : une arme ô combien redoutable

« *La Banque Centrale Européenne se tient prête, dans le cadre de son mandat, à faire tout son possible pour assurer la pérennité de l'euro, et croyez-moi, ce sera suffisant.* » En une seule phrase, Mario Draghi se permit le luxe d'établir une protection virtuelle que les marchés attendaient depuis fort longtemps de la part de la BCE. Se délectant de la nouvelle, les investisseurs s'en donnèrent à cœur joie pour faire des achats à bon compte et transformer un été qui s'annonçait orageux en canicule, avec les principaux indices qui rebondissaient de plus de 10% en quelques semaines.

En fin stratège, pour éviter les coups de soleil trop violents, « Super Mario » prit soin de distiller les « bonnes nouvelles » au compte-goutte en annonçant quelques jours plus tard des actes concrets, soit un programme illimité de rachat d'obligations d'Etats sur le marché secondaire, et le renoncement par la BCE de son statut de créancier « privilégié », ce qui devait permettre d'assouplir les garanties exigées aux banques lorsqu'elles se refinancent. Ouf... la fête pouvait continuer...

La transmission de ces actes à l'économie réelle reste à prouver

A n'en pas douter, l'objectif premier à court terme, qui était de rassurer les marchés et de faire baisser les taux des dettes périphériques, a touché sa cible au-delà de toutes les espérances. Nous avons néanmoins beaucoup de doutes sur la transmission de cette accalmie sur l'économie réelle de la zone euro.

En effet, si nous prenons les derniers résultats des plans de relance lancés ces 4 dernières années aux Etats-Unis, nous ne pouvons que constater que seuls les marchés boursiers ont de quoi sabrer le champagne. Par contre, cela a favorisé une forte dépréciation du billet vert, et a certainement été une des causes principales de la flambée de l'or noir, et plus généralement des matières premières, en créant des déséquilibres et des problèmes difficilement acceptables au niveau mondial. De plus, nous ne pouvons que constater une stagnation du chômage US sur des hauts niveaux, et l'endettement qui ne cesse d'empirer. Nous pensons donc que malgré la relative bonne volonté des Européens à endiguer la crise, celle-ci devrait encore perdurer en 2013 et que les mesures annoncées ne devraient pas soutenir l'économie réelle avant quelques temps.

L'Europe : alibi parfait pour couvrir le trou sans fond dans lequel se trouvent les USA

Nous pensons toujours que l'Amérique ne se porte pas aussi bien qu'elle le prétend, et que malgré une hausse de ses indices boursiers essentiellement due aux plans de relance, la situation pourrait rapidement se dégrader après les élections présidentielles de novembre. L'utilisation d'artifices financiers et monétaires sans réels effets sur l'économie du pays, ainsi que les potentiels blocages entre républicains et démocrates au sujet « fiscal cliff » après les élections, pourraient se révéler désastreux en terme de croissance dès 2013. Il est dès lors à craindre que les Etats-Unis se rapprochent également de la récession ces prochains mois.

La Suisse : havre de paix de plus en plus jaloué

Malgré une légère baisse du PIB au 1^{ème} semestre et un indice des directeurs d'achats sous la barre des 50, démontrant un essoufflement du commerce extérieur, la Suisse n'est pour l'instant que peu touchée par le nouveau ralentissement de la croissance mondiale.

Stratégie de placement 4^{ème} trimestre 2012

Comme mentionné plus haut, les derniers supports apportés par les banques centrales, et en particulier ceux de la BCE, nous font penser que le risque de correction majeure ces prochains mois a diminué. Nous allons néanmoins suivre avec attention les élections US en novembre ainsi que les débats sur la dette américaine qui vont suivre. Nous sommes moins craintifs, mais toujours relativement prudents dans notre approche. Nous nous focalisons donc toujours sur des sociétés avec des bilans sains et des dividendes attractifs, tant en Suisse qu'en Europe. Nous sommes toujours constructifs sur des produits structurés offrant de grandes protections sur des titres sous-évalués.

Nous avons également pris quelques bénéfices sur les obligations ou effectué des switch avec de nouvelles émissions.

Nous pensons toujours que la BNS tiendra fermement les 1.20 contre EUR et maintenons donc 15% d'EUR en moyenne dans les portefeuilles.

Détenant entre 5 et 10% d'or dans les portefeuilles, nous n'augmentons plus cette classe d'actifs à l'heure actuelle mais restons positifs sur la matière.

En bref : stratégie de placement 4^{ème} trimestre 2012

Tendance : craintes en diminution, prudence toujours présente.

Nous prenons en compte les annonces faites par la BCE pour soutenir le marché.

Obligations

Nos portefeuilles sont composés d'obligations principalement en CHF et EUR avec des coupons entre 2.00 et 4.00 %.

Exemples :

CHF	2.50 %	Clariant 2018
CHF	2.75 %	Enel 2018
EUR	4.00 %	Neste 2019

Exemples de produits structurés sur mesure

Nouveaux produits structurés :

Risque « modéré »	- 9.90 % sur Adecco – Crédit Suisse – UBS, protection à la baisse de 50 % sur 12 mois
Risque « modéré »	- 9.85 % sur ArcelorMittal-Vallourec, protection à la baisse de 50 % sur 12 mois

Actions à hauts dividendes CHF

Titre	Dividende	Titre	Dividende
ABB	3.66 %	Bayer	3.00 %
Swisscom	5.78 %	Sanofi	4.20 %
Swiss Re	4.93 %	Reed Elsevier	4.70 %
Nestlé	3.27 %	Royal Dutch Shell	5.40 %
Bâloise	6.00 %		
Roche	3.85 %		
SGS	3.35 %		
Zurich	7.26 %		

Alternatif

Nous maintenons entre 5 et 10 % d'or 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 bel automne.

Conseils en Placements CEP SA

Pascal Hirt

Frédéric Clerc