

Rétrospective 2014

Comme attendu, l'année 2014 n'a pas été de tout repos pour les investisseurs. Une fois de plus les bonnes et surtout les moins bonnes surprises auront mis nos nerfs à rude épreuve en déifiant les anticipations de la plupart des prévisionnistes.

1^{er} semestre 2014 : les banques centrales toujours au chevet de l'économie mondiale

A l'image des années précédentes, les banques centrales ont continué, voire accentué, leur politique monétaire expansionniste afin de tenter de soutenir l'économie et les marchés financiers. Ces différentes interventions ont apporté une sérénité trompeuse sur l'ensemble des classes d'actifs durant une bonne partie du premier semestre. Ces injections de liquidités ne doivent néanmoins pas nous faire oublier que les vraies réformes structurelles tardent à venir et que l'endettement des Etats ne cesse d'augmenter, alors que la croissance reste faible dans la zone Euro et au Japon et se contracte dans la plupart des pays émergents.

2^{ème} semestre : retour des piqûres de rappel

Après avoir atteint courant juillet un plus bas de 7 ans, la volatilité (indice de la peur) allait brusquement nous rappeler à nos bons souvenirs. Déceptions dans les mesures annoncées par la BCE, croissance mondiale anémique, l'Allemagne au seuil de la récession, il n'en fallait pas plus pour que le début octobre justifie sa réputation de « mois dangereux ». Les 15 premiers jours d'octobre ont donc été marqués par une forte défiance envers les principaux indices mondiaux qui perdaient entre 10 et 15% depuis leur plus haut de l'été. Mais contre (presque) toute attente, un rebond de grande ampleur effaça très rapidement la baisse, ce qui nous permit de terminer l'année avec des performances sur indices, certes disparates, mais dans l'ensemble positives.

Performance des principaux indices en 2014

USA	Dow Jones	7.52 %
	S&P 500	11.39 %
Europe	Euro Stoxx 50	1.20 %
France	CAC 40	- 0.54 %
Allemagne	DAX	2.65 %
Suisse	SMI	9.51 %
Russie	RTS\$	- 45.19 %

Actions suisses et américaines une nouvelle fois au sommet

Une fois de plus, les actions suisses de qualité ont tiré leur épingle du jeu durant l'année. Les grands noms de la cote (voir tableau ci-dessous) ont bien résisté aux différents soubresauts des marchés financiers. Recherchés à la fois pour leurs dividendes attractifs et leur secteur défensif, les fleurons de l'économie suisse ont à nouveau été très prisés par les investisseurs. Même constat de l'autre côté de l'Atlantique où les principaux indices US ont à nouveau battu des records.



2014 : le retour du dollar

Dopé par des anticipations de hausse imminente de taux et par les annonces de la fin des plans de relance de l'économie US, le dollar s'est fortement renforcé contre l'ensemble des principales monnaies. Il a ainsi retrouvé la parité contre le CHF et passé sous les 1,20 contre l'EUR.

Chute historique du baril du pétrole et crise russe

Les deux faits les plus marquants de l'année furent sans aucun doute le prix du baril de pétrole qui a été divisé par 2 depuis l'été 2014, ainsi que la crise en Russie et ses conséquences. Les raisons principales de cette correction historique du prix de pétrole sont à mettre principalement sur le compte d'une surproduction des trois poids lourds de la production (l'Arabie Saoudite, les USA et la Russie), ainsi qu'une demande mondiale pas assez forte pour absorber les surplus. Cette forte baisse des prix pourrait à terme relancer la croissance mondiale et par conséquent les résultats des entreprises.

La Russie, très dépendante des revenus de ses exportations d'hydrocarbures et déjà très impactée par les sanctions occidentales en lien avec le conflit ukrainien, a vécu une année cauchemardesque. La bourse, le rouble et les obligations de débiteurs russes ont fortement corrigé pour atteindre des niveaux inégalés depuis la crise de 2008.

Au final, l'année 2014 aura été indécise jusqu'à son terme, balancée entre les espoirs d'un plan de relance de grande ampleur pour relancer la zone Euro toujours en convalescence, et une multitude de petites piqures nous rappelant que nous vivons dans un monde décidément bien instable et fragile.

Stratégie 2015

Perspectives 2015

Les perspectives 2015 se montrent très disparates selon les zones géographiques. Avec une croissance estimée à environ 3%, l'économie US devrait une nouvelle fois faire office de locomotive alors que celle de l'Europe devrait malheureusement toujours être à la traîne et comptera beaucoup sur un plan de relance de grande ampleur de la BCE pour reprendre quelques couleurs. De plus, les nouvelles tensions politiques en Grèce devraient également apporter leur lot de nervosité sur les marchés.

La baisse du pétrole : une variante insuffisamment prise en compte ?

Associée aux politiques ultra-accommodantes des banques centrales, la chute du pétrole pourrait également avoir des vertus bénéfiques pour relancer les économies à la traîne. Au niveau mondial, on parle de 1'350 milliards de charges en moins et d'une augmentation de croissance de 1% pour 2015. Les marchés émergents producteurs de pétrole devraient cependant souffrir de cette situation, eux qui doivent rembourser les dettes en USD alors que celui-ci atteint des plus hauts depuis plusieurs années.

Crise russe non résolue, incertitude politique en Grèce, croissance faible et déflation en Europe devraient donc venir pimenter une année 2015 qui s'annonce tout aussi imprévisible que les dernières. Toutefois, les taux d'intérêts au plancher, le soutien indéfectible des banques centrales et le manque d'alternative aux actions devraient soutenir celles-ci cette année encore.

Stratégie de placement pour le premier semestre 2015.

Actions : entre espoir et réalité

La première partie de l'année sera certainement très sensible aux nouvelles liées à l'Europe et aux élections en Grèce, ainsi qu'à l'annonce d'un potentiel nouveau plan de relance en provenance de la BCE. Les attentes étant très élevées à ce niveau, toute déception provoquerait une pression vendeuse sur les marchés. A l'heure actuelle nous attendons d'y voir plus clair sur ces différentes composantes avant de revenir de manière plus hardie sur les marchés. Nous profiterons néanmoins de toute exagération à la baisse pour compléter la partie action de nos portefeuilles.

Sans surprise, la classe «action» sera toujours composée de noms de qualité offrant des dividendes attractifs. Les marchés suisses, européens et dans une moindre mesure américains, constitueront la base de la structure. D'autres thématiques viendront compléter la stratégie en temps voulu.

Marché obligataire

Le manque de solutions de remplacement aux échéances obligataires restera l'un des principaux défis du gérant en cette nouvelle année. Dans la mesure du possible, nous travaillerons avec des ETF pour tout ce qui concerne le segment High-Yield et Emergent afin de se prémunir contre un risque débiteur trop important.

Alternatif

Une des spécificités de cette classe d'actif devra être sa dé-corrélation avec les autres classes d'actifs, ou du moins sa neutralité en cas de forte correction des marchés actions et obligataires. A cet effet, nous faisons toujours confiance au fond « Cassiopeia », certes un peu à la peine l'année dernière, mais qui devrait jouer un rôle protecteur intéressant en cas de fortes turbulences. Nous maintenons généralement 5% d'or ainsi qu'une position « immobilier suisse » afin d'offrir des revenus stables avec une faible volatilité.

Monnaies

Les monnaies devraient encore rester volatiles au gré des annonces des banques centrales. Néanmoins, la normalisation de la politique monétaire de la FED nous incite à penser que l'USD restera fort contre les différentes monnaies. A contrario, la BCE devrait encore assouplir sa politique monétaire, ce qui pourrait d'avantage affaiblir l'EUR. Toutefois, nous pensons que le plancher EUR/CHF n'est pour l'instant pas menacé.

En espérant avoir répondu au mieux à vos interrogations du moment, nous restons à votre disposition pour de plus amples détails et vous souhaitons une excellente année 2015.

Conseils en Placements CEP SA

Pascal Hirt Frédéric Clerc Philippe Rohrer

CEP/Janvier 2015

Prochaine édition : juillet 2015

Ce commentaire ainsi que les précédents sont à votre disposition sur notre site internet

www.cepsa.ch