

Politique de placement

Décisions et scénario

22 juillet 2022



DÉCISIONS

Nous demeurons prudents envers les actions, dont la sous-pondération modérée est maintenue, voire légèrement renforcée (alignement des grilles aux poids réels, plus bas, des portefeuilles et quelques ventes ponctuelles touchant le profil Revenu). La dégradation des perspectives économiques justifie l'attitude défensive; les valorisations désormais raisonnables et la stabilisation des taux nuancent le degré de sous-exposition.

L'exposition aux obligations demeure modérément en dessous de la référence et la diversification monétaire dans les portefeuilles de référence en franc suisse reste contenue.

Allocation des actifs

	--	-	-/0	0/+	++	chg
CT						→
Oblig. + assur.						→
Actions + assur.						→
Autres plac.						→

Allocation des obligations

	--	-	-/0	0/+	++	chg
CHF						→
EUR						→
Autres Eur.						→
Zone USD						→
JPY						→
Gest. asym.						→

Allocation des actions

	--	-	-/0	0/+	++	chg
Suisse						→
Zone euro						→
UK						→
Zone dollar						→
Japon						→
Émergents						→

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

L'incertitude sur la croissance s'est accrue et les indicateurs pointent vers une stagnation de l'activité, voire vers une récession modérée s'ils se dégradent davantage.

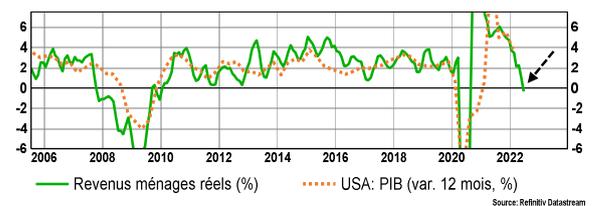
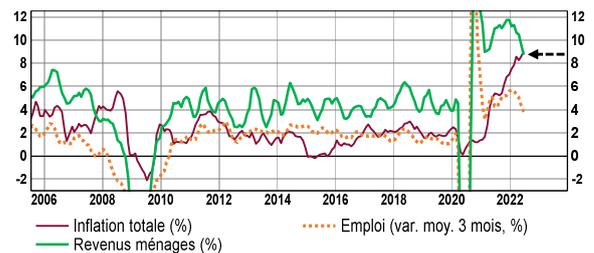
Les perspectives d'une croissance morose, voire d'une récession modérée, à l'horizon du début de 2023 dans les pays développés se sont renforcées:

- les conjonctures vont subir l'impact de politiques monétaires plus restrictives et de la hausse du loyer de l'argent résultante, au cours des prochains trimestres;
- néanmoins, c'est surtout la ténacité de l'inflation, supérieure aux attentes, qui entraîne une dégradation supplémentaire des perspectives conjoncturelles, car elle lamine le pouvoir d'achat des ménages (cf. graphique 1: l'écart entre les revenus des ménages et l'inflation est désormais nul, même aux États-Unis où la dynamique des salaires et de l'emploi est fort soutenue);
- en outre, les chocs exogènes diminuent toujours la visibilité de l'activité économique, en Europe notamment où l'approvisionnement en énergie pourrait faire défaut vers la fin de l'année.

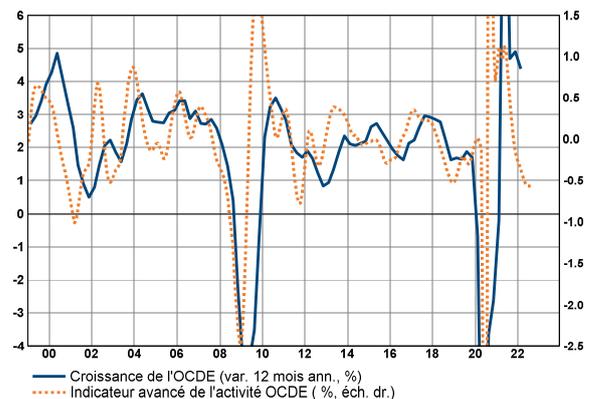
Dans ce contexte, nous révisons à la baisse nos estimations de croissance pour 2022 et 2023: de nombreux indicateurs flirtent avec zéro (cf. graphique 2: l'indicateur avancé de l'OCDE pointe vers un fort ralentissement de la croissance, voire vers une récession modérée, comme en 2001-2002).

Par ailleurs, il est important de mettre en évidence qu'une dégradation supplémentaire des indicateurs serait synonyme d'un recul plus prononcé de l'activité.

1. USA: revenus disponibles des ménages



2. OCDE: croissance et indicateur avancé de l'activité



Marchés boursiers: prudence, mais pas excessive, c'est-à-dire sous-pondération modérée à moyenne.

Notre vision à l'égard des marchés boursiers s'articule autour des points suivants:

- les fondamentaux économiques se sont dégradés et une évolution morose, voire quelque peu négative, des bénéfices est désormais prévisible (cf. graphique 3);
- la valorisation des actions se situe désormais en dessous de sa moyenne à long terme de 16x les bénéfices estimés (cf. graphique 3) et les investisseurs anticipent un contexte morose (mais pas franchement récessionniste!);
- les taux longs commencent à se stabiliser et leur impact négatif s'estompe (cf. graphique 3).

Corollaire: une attitude défensive se justifie (dégradation des perspectives économiques, risque accru de récession à terme), mais qu'il nous semble utile de contenir à l'heure actuelle vu les valorisations plus raisonnables, la stabilisation des taux longs et le niveau de pessimisme très élevé qui atteint des proportions jamais vues depuis 2008-2009 (cf. graphique 4).

Géographiquement, nous préférons toujours les États-Unis au continent européen où les bourses suisse et britannique nous semblent moins risquées que celles de la zone euro, particulièrement exposées au conflit ukrainien.

Euro: nous maintenons une vision défensive

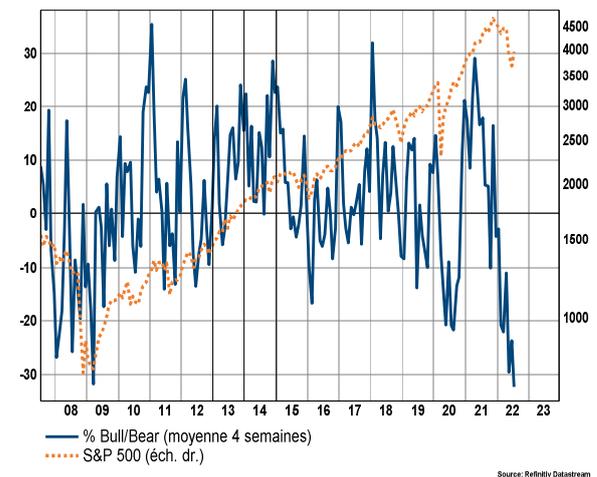
La dégradation des conjonctures européennes exerce une pression baissière sur l'euro par rapport au franc, d'autant plus que la parité de pouvoir d'achat estimée entre les deux devises est désormais de EUR/CHF 1,08 (cf. graphique 5).

Face à une Banque nationale suisse (BNS) qui lutte désormais contre des pressions inflationnistes, nous restons prudents envers la monnaie unique.

3. Actions mondiales et bénéfices



4. Évolution des marchés et sentiment des investisseurs



5. EUR/CHF et conjoncture européenne



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.