



Rapport de marché semestriel

30.06.2019

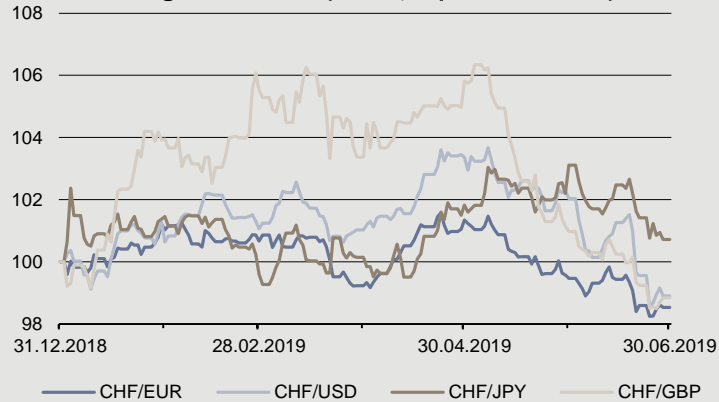
Les banques centrales à la rescousse

L'annonce par les grandes banques centrales de mesures de soutien à l'économie par des baisses de taux d'intérêt en cas d'urgence n'a pas manqué d'avoir un effet sur les marchés financiers. Soutenu par l'apaisement des tensions commerciales, l'optimisme des investisseurs a considérablement augmenté récemment. Même la faiblesse des données économiques est désormais jugée positive car elle augmente la probabilité de stimulus monétaire supplémentaire. Nous profitons de la hausse des cours des actions et des obligations pour prendre des bénéfices de façon sélective et positionner les portefeuilles de manière plus défensive. L'or nous semble une alternative intéressante aux liquidités. Les risques pour la croissance restent élevés, et il faudra encore patienter avant de voir l'espoir d'une nouvelle reprise vers la fin de l'année devenir réalité.

Rétrospective: la quête de rendement se poursuit

Après les fortes baisses des cours enregistrées en mai, les actions ont largement effacé les pertes de ces dernières semaines et certains indices boursiers ont atteint de nouveaux sommets. Dopés par la perspective de baisses des taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine et les espoirs d'avancées dans le conflit commercial entre les États-Unis et la Chine, les investisseurs ont retrouvé le moral. La chasse au rendement s'est encore accélérée dans toutes les classes d'actifs. En conséquence, actions comme obligations ont été bien orientées au premier semestre.

Cours des changes contre CHF (indexé, depuis 31.12.2018)



Macro-économie: un record... et après?

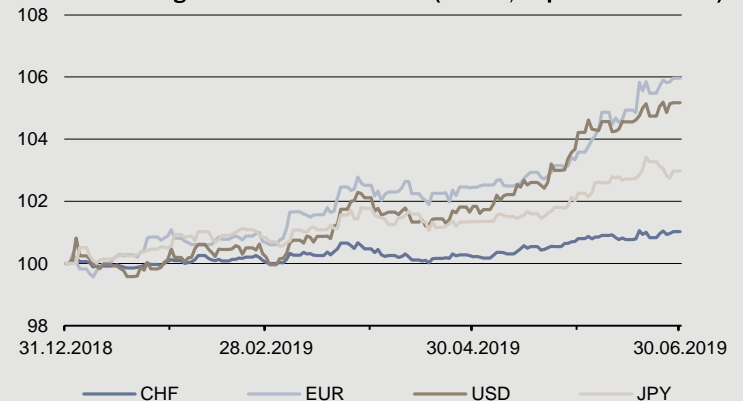
Les États-Unis ont entamé leur onzième année consécutive sans récession. Un record. Mais pour le resituer dans un contexte mondial, certains pays ont évité la récession pendant une période beaucoup plus longue. L'Australie, par exemple, en est déjà à sa 28e année, tandis que la Grande-Bretagne n'a pas connu de récession entre 1992 et 2008, soit pendant 17 ans. Même si les cycles économiques ne meurent pas de vieillesse, les investisseurs se demandent à juste titre si après tant d'années de croissance la fin est proche. Bien que la croissance américaine ait été encore robuste au premier semestre, les derniers indicateurs avancés signalent un ralentissement significatif. Celui-ci a commencé l'année dernière dans le reste du monde et s'étend maintenant à l'économie américaine. Néanmoins, il n'existe pour l'heure aucun signe de récession imminente. Le principal risque actuellement est le conflit commercial. Le caractère imprévisible de la politique menée par le président américain fait peser une épée de Damoclès sur les investisseurs, car une escalade dans le conflit commercial avec la Chine serait susceptible de provoquer une récession mondiale. La rencontre

entre Donald Trump, le président américain, et Xi-Jinping, le président chinois, au sommet du G-20 à Osaka a soulagé les investisseurs de certaines de leurs inquiétudes. Les modalités de la trêve négociée sont, comme d'habitude, encore floues, mais dans l'immédiat, les droits de douane punitifs restent inchangés, les négociations sont relancées et l'accès de Huawei, société technologique phare de la Chine, aux composants technologiques américains est rétabli. Un apaisement durable du conflit commercial augmenterait considérablement la probabilité de poursuite du cycle économique mondial en 2020.

Obligations: vers des baisses des taux américains

Les banques centrales de la planète ont récemment fait tout ce qui était en leur pouvoir pour signaler leur volonté sans réserve de prendre de nouvelles mesures de politique monétaire. Tout a commencé avec le discours de Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne, à Sintra, au Portugal. Il a souligné que de nouvelles mesures de relance seraient nécessaires si les perspectives économiques ne s'amélioraient pas et si les anticipations d'inflation n'augmentaient pas. Il a également évoqué la possibilité de reprise des programmes d'achat de titres. La Réserve fédérale américaine s'est aussi engagée à suivre de près l'évolution de la situation économique. Selon M. Powell, ce qui était encore considéré comme une mesure de politique monétaire non conventionnelle avant la crise financière fait maintenant partie de l'arsenal habituel de mesures de la banque centrale. Avec cette annonce claire, plus rien ne s'oppose à une première baisse des taux d'intérêt d'ici la fin juillet. En septembre, la BCE et la Banque nationale suisse devraient également procéder à des baisses de taux.

Marché des obligations en monnaie local (indexé, depuis 31.12.2018)



Ruée sur le marché obligataire

La baisse mondiale des anticipations de taux d'intérêt a entraîné une ruée vers les obligations de toutes sortes. Les obligations à haut rendement ont particulièrement bénéficié de cet environnement. Le net recul des primes de risque de crédit a largement contribué à la performance annuelle. Si une poursuite des gains en capital est peu probable, les coupons restent attrayants, en particulier dans un contexte de forte baisse des rendements des emprunts d'État. Les obligations des marchés émergents libellées en monnaies locales recèlent un meilleur potentiel de rendement. L'environnement de croissance des pays émergents devrait s'améliorer au second semestre.

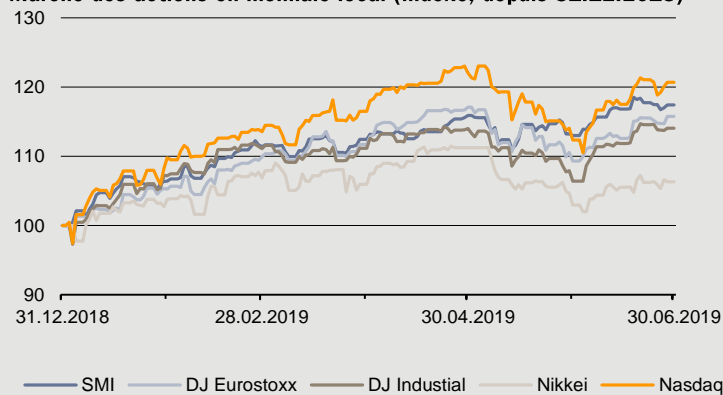
Actions: positionnement prudent

Le moral des investisseurs a été dopé par la perspective de mesures de soutien à la liquidité des banques centrales de la planète et l'apaisement des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine,



lequel a notamment contribué à l'amélioration du climat du marché. Mais le niveau global de l'indice ne doit pas masquer celui de certaines de ses composantes. Les composantes cycliques de l'indice révèlent en effet des faiblesses. Les banques, le secteur des transports et les petites et moyennes capitalisations n'ont pas participé dans la même mesure au récent mouvement de hausse. Les investisseurs demeurent prudents et donc positionnés de manière défensive. In fine, c'est le cycle économique qui sera déterminant. Et les signes d'un ralentissement persistant de la croissance restent trop nombreux. Cette situation aura probablement une incidence négative sur les résultats et les perspectives des sociétés. Sans une hausse claire des indicateurs avancés, le potentiel de hausse des marchés boursiers semble limité.

Marché des actions en monnaie local (indexé, depuis 31.12.2018)



Allocation d'actifs: orientation défensive

Les baisses de taux d'intérêt attendues représentent un important facteur de soutien pour les investissements risqués et devraient limiter le risque de repli. Les investisseurs ne doivent toutefois pas oublier les obstacles que constituent la menace d'un nouvel échec des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine et la faiblesse persistante de la croissance en Europe et en Chine. C'est pourquoi, il nous semble judicieux de prendre des bénéfices de manière sélective. L'or a récemment bénéficié de la dépréciation du dollar et de la baisse des taux d'intérêt réels et offre une alternative intéressante aux liquidités. Le métal précieux est généralement bien orienté lors des fins de cycle et offre un ancrage stable au portefeuille en période de crise.

Philipp Bärtschi, CFA

Index des groupes de placement

Le cycle de vie LPP traditionnel	Marge de fluctuation des actions	Part stratégique en actions	Horizon de placement
LPP Production	10-20%	15%	min. 1 an
LPP Rendement	20-30%	25%	min. 5 ans
LPP Croissance	30-40%	35%	min. 10 ans
LPP Futur	40-50%	45%	min. 10 ans
LPP Actions 80 – non conforme à l'OPP2	50-95%	80%	min. 15 ans

Le cycle de vie LPP durable

LPP Durable Rendement	10-35%	25%	min. 5 ans
LPP Durable	25-50%	38%	min. 10 ans

Contact

Nous restons à votre disposition pour de plus amples informations. Appelez-nous.

J. Safra Sarasin Fondation de libre passage / J. Safra Sarasin Fondation pilier 3a

Elisabethenstrasse 62, Case postale, CH-4002 Bâle, www.jsafrasarasin.ch/vorsorge

Vos interlocutrices pour toutes les questions administratives et juridiques

Anna Rita Peroncini	Téléphone +41 (0) 58 317 49 48
Sandra Zugno	Téléphone +41 (0) 58 317 45 98
Rosa Maria Minerba	Téléphone +41 (0) 58 317 41 64
	Fax +41 (0) 58 317 48 96