MENTIONS LÉGALES
Éditeur : Banque CIC (Suisse) SA,
Marketing et Communication,
Marktplatz 11–13, Case postale 216,
4001 Bâle, Suisse, T 0800 242 124
Auteurs : René Bachmann (rb), John James Bayer (jb),
Jürg Bützer (jub), Luca Carrozzo (cal),
Carole Freléchoux (frc), Mario Geniale (mge),
Carl Münzer (muc), Robert Olloz (robol)
Achevé de rédiger : 15.03.2017

perspectives

02/2017 PERSPECTIVES DE MARCHÉ TRIMESTRIELLES

BANQUE CIC |SUISSE|

CHÈRE LECTRICE, CHER LECTEUR,

Premièrement, rien ne se passe comme prévu ; deuxièmement, ni comme on l'imagine. Les marchés ont littéralement croulé sous les scénarios les plus divers et leurs conséquences négatives avant la décision des Britanniques, en juin dernier, de quitter l'Union européenne. Il fut question d'un effet domino immédiat sur d'autres pays désireux de quitter l'Union, de renégociations d'accords déjà conclus ou d'un effondrement généralisé de l'UE. De fortes turbulences sur les marchés devaient suivre, assorties d'un effondrement des marchés actions et d'une dépréciation de la livre. En dehors de cette dernière, aucune de ces prévisions ne s'est toutefois réalisée. Bien au contraire, l'indice Euro Stoxx des marchés actions européens a même progressé d'environ 10 % depuis le Brexit.
Les prévisionnistes annonçaient également le pire en cas d'élection de Trump à la présidence des États-Unis et notamment de fortes corrections sur les marchés des actions. Mais là encore, l'effondrement de la bourse n'a pas eu lieu et les cours n'ont cessé de progresser au fil des mois. Les tenants de l'effondrement devraient de nouveau s'en donner à cœur joie avec les différentes échéances politiques prévues en 2017, par exemple l'élection présidentielle en France ou les élections au Bundestag en Allemagne. Mais peut-être devrions-nous tirer les leçons de l'an dernier et faire preuve d'un peu plus de prudence concernant les pronostics électoraux et leurs conséquences.

Mario Geniale, Chief Investment Officer

Perspectives économiques

L'euphorie engendrée par les mesures économiques annoncées par Donald Trump se poursuit. Les impulsions promises au travers de la politique fiscale incluent un accroissement des dépenses publiques et des baisses d'impôts, ce qui a entraîné une hausse des prix à la consommation. La combinaison d'une politique monétaire ultra-libérale et de la « Trumpflation » se manifeste aux États-Unis, en Europe et même en Suisse. Les prix à la consommation aux États-Unis ont progressé à plus de 2 % depuis la victoire électorale de Trump. Les premières tendances inflationnistes se manifestent également en Europe, avec des prix à la consommation dans l'Union européenne à leur plus haut niveau depuis 2013. La Suisse ressent elle aussi cet élan positif et a connu une hausse sensible du niveau des prix, mais reste pour ce qui est des prix à la consommation à peine au-dessus de la barre des 0 %.

L'Europe n'est pas à l'abri des risques politiques

Les incertitudes politiques ont fortement augmenté en 2017. Les macroéconomistes ont le regard rivé sur les élections en France, en Italie et en Allemagne. Nous prévoyons une croissance économique de 1,5 % dans la zone euro en 2017.
La conjoncture aux États-Unis devrait profiter des mesures promises par Trump. Nous tablons donc sur une croissance économique de 2,5 %. Les attentes fortes reposant sur la corrélation entre l'économie et le président doivent cependant encore être confirmées.
Après des taux de croissance déjà légèrement positifs pour la Suisse en 2016, nous prévoyons une modeste accélération de la croissance et une croissance économique de 1,5 %. L'évolution de l'euro face au franc suisse sera assurément essentielle. Nous pensons que la Banque nationale suisse fera toutefois tout ce qu'elle peut pour garder le contrôle sur le franc suisse. (cal)

Les Marchés
« Le manège des rachats se poursuit »

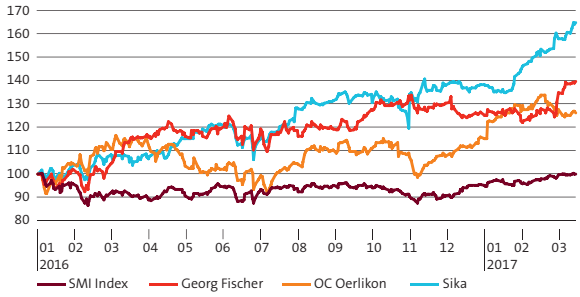
Suivez-nous sur Twitter @BanqueCIC

Avec ses décrets et ses propos circonstanciels, Donald Trump ne laisse aucun répit à la politique, à l'économie et aux médias du monde entier. Les sanctions douanières à l'importation, l'assouplissement du « Dodd-Frank Act » et la fixation des prix dans l'industrie pharmaceutique sont notamment suivis avec beaucoup d'attention. D'une part, la Fed a certes effectué une intervention homéopathique sur les taux d'intérêt. D'autre part, la BCE sous la houlette de Mario Draghi continue d'injecter des liquidités, bien que l'intérêt économique du vaste programme de rachat d'obligations soit de plus en plus remis en question par la politique et l'économie. Il n'y a pourtant guère de changements : les liquidités gigantesques soutiennent les marchés des actions et font tourner le manège des rachats ! (jub)

ACTIONS SUISSES

Dans un contexte de hausse des marchés actions et d'évaluation positive de l'économie mondiale, les titres suisses porteurs de dividendes ont également débuté l'année sur une note positive. La situation actuelle se caractérise par un champ de tensions entre les opportunités liées à une croissance accrue des chiffres d'affaires et des bénéfices et les risques induits par le Brexit, les élections imminentes en Europe et la nature imprévisible de l'administration Trump. Les valeurs cycliques de taille moyenne caractérisées par une croissance organique et des bilans solides offrent le meilleur potentiel. Parmi elles, nous misons sur des titres tels que **Georg Fischer**, **OC Oerlikon** et **Sika**. (robol)

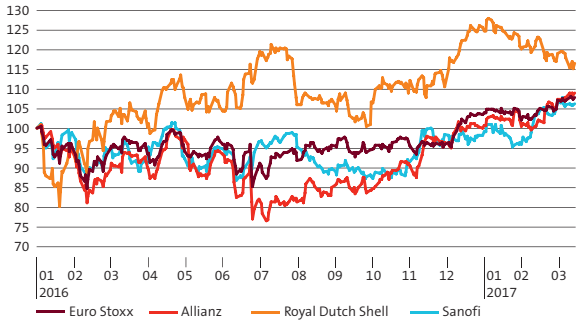
SMI



ACTIONS EUROPÉENNES

Les marchés financiers européens suivent avec un malaise croissant les élections présidentielles qui se dérouleront au printemps en France. Parallèlement, il existe encore d'autres chantiers (permanents) tels que les négociations imminentes sur le Brexit ainsi que le énième round de financement pour la Grèce, toujours convalescente. On notera cependant aussi quelques lueurs d'espoir concernant la conjoncture : l'économie allemande se porte toujours bien et un esprit de renouveau s'installe également dans le reste de la zone euro. Nous continuons à miser sur des investissements en titres d'entreprises fortement capitalisées et à l'activité mondiale telles que **Allianz**, **Royal Dutch Shell** et **Sanofi**. (jub)

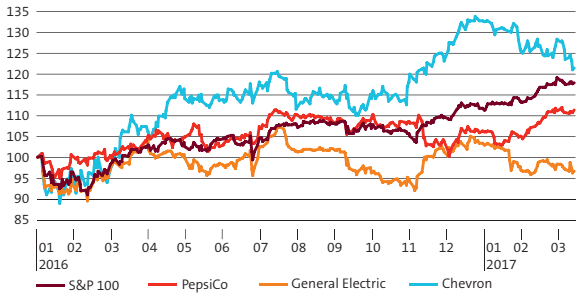
Euro Stoxx 50



ACTIONS AMÉRICAINES

Les bourses américaines ont atteint de nouvelles sphères. Y aura-t-il un allumage pour accéder au palier suivant ? Tous les indicateurs conjoncturels suggèrent certes une marche des affaires solide et même les présentations actuelles des résultats des entreprises américaines surperforment généralement les prévisions. Les valorisations élevées des actions, les relèvements imminents des taux d'intérêt, l'accroissement des coûts salariaux ainsi que l'appréciation attendue du billet vert peuvent cependant freiner cette envolée. Dans le sillage de l'euphorie persistante engendrée par Trump, les investisseurs semblent en outre ignorer la perspective d'une stagnation de la croissance des bénéfices au deuxième semestre. **PepsiCo**, **General Electric** et **Chevron** offrent des opportunités dans ce contexte. (jb)

S&P 100



OBLIGATIONS

Les marchés obligataires suisses n'ont pas encore affiché de vraie tendance cette année. Il est toutefois certain que le franc suisse sera enclin à s'apprécier par rapport à l'euro en raison des incertitudes politiques naissantes en Europe. C'est ce qui a incité la BNS à multiplier les interventions sur le marché des changes en cette nouvelle année. En cas d'appréciation supplémentaire de la monnaie, les taux d'intérêt suisses devraient également être de nouveau sous pression. Nous pensons que la tendance à la hausse des taux d'intérêt va en principe se poursuivre, à condition qu'il n'y ait pas de chocs exogènes sur les marchés financiers. Nous continuons de nous focaliser sur les emprunts de courte duration et au rendement accru. (muc)

Taux d'intérêt à dix ans en francs suisses (Swaps)

La Chronique

de René Bachmann, responsable négoce de devises

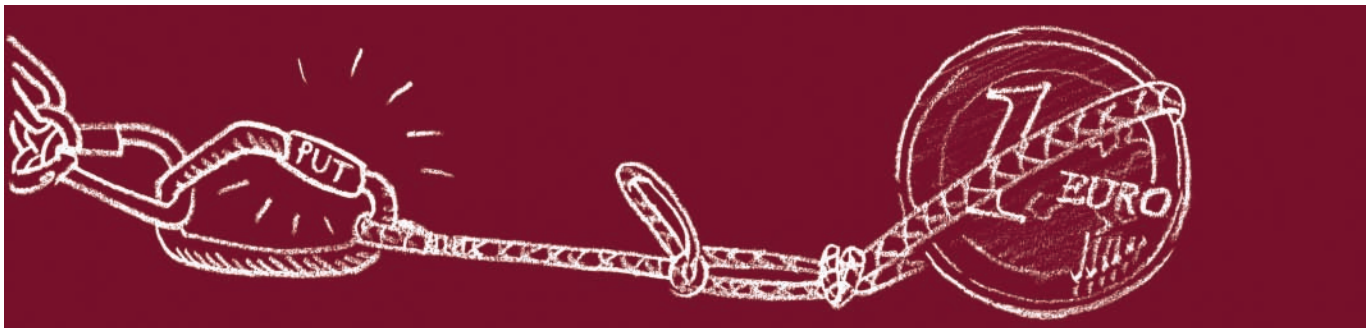
Quid du choc monétaire ?

CHÈRE LECTRICE, CHER LECTEUR,

Je me souviens encore très bien d'une conversation que j'ai eue avec un client en 1986 et qui m'a marqué à jamais. Jeune cambiste de 21 ans dans une banque suisse, je devais alors expliquer à un client privé pourquoi la vente de ses actions IBM acquises en francs suisses à la Bourse suisse début 1985 lui rapportait beaucoup moins en CHF, alors qu'il avait gagné plus de 20 % (en USD) sur ces actions. La réponse l'avait littéralement choqué. Il avait en effet perdu pas moins de 35 % sur le taux de change USD/CHF en seulement un an ! Il avait ainsi enregistré une perte nette de près de 20 % sur son placement et apparemment son conseiller à la clientèle ne l'avait pas informé du risque de change. Quel manquement !

> Nombreux investisseurs privés exposent leur portefeuille aux « aléas de change ».

Un euro acheté il y a dix ans, a perdu désormais près de 35 % de sa valeur. Ces exemples montrent à quel point il est important d'avoir conscience de l'exposition de change de son portefeuille. Cela fait des années que la diversification de la stratégie de placement est prônée afin de minimiser les risques, ce qui est judicieux. Pourtant de nombreux investisseurs privés exposent leur portefeuille aux « aléas de change » (rappelons-nous le 15 janvier 2015 et la suppression du cours plancher EUR/CHF !) ou espèrent avoir de la chance. De nombreuses études ont montré que les monnaies étrangères ne généraient pas de rendement positif à long terme et se traduisaient avant tout par une volatilité (fluctuation) accrue du portefeuille. Il est en outre pratiquement impossible de prédire l'évolution des monnaies à moyen-long terme.



On prétend souvent que les couvertures de change n'ont pas d'intérêt. Je n'adhère pas à ce point de vue, en particulier pour ce qui a trait à la Suisse. Les coûts d'une couverture (hedging) professionnelle sont marginaux et définitivement acceptables par rapport au potentiel de risque substantiel. De nombreux investisseurs recherchent la sécurité : les portefeuilles monétaires couverts réduisent significativement le risque du portefeuille, permettant aux investisseurs de dormir tranquilles.

> Le timing est sous-estimé.

Des opérations à terme sur devises et d'option sur devises permettent de s'assurer contre une dépréciation. En achetant une option PUT, vous payez certes une prime, mais vous vous prémunissez en échange contre une dépréciation de votre monnaie d'investissement. Parallèlement, vous bénéficiez d'une appréciation éventuelle de celle-ci et pouvez laisser l'option expirer à l'échéance (gain d'opportunité). Il existe également des stratégies dites Zero-Cost (Risk Reversal), où vous ne payez aucune prime, mais limitez ainsi un gain potentiel. Vous fixez d'avance le cours des opérations à terme et pouvez établir vos calculs sur des valeurs fixes.

J'estime que le timing des engagements en monnaie étrangère est sous-estimé. Souvent, comme dans l'exemple présenté ci-dessus, les investisseurs ne réfléchissent pas ou trop peu au taux de change au moment d'acquérir les titres et achètent la monnaie étrangère en temps inopportun. Vous devriez donc également suivre les taux de change de votre univers de placement potentiel.

> L'insécurité va croître.

Si pour une quelconque raison, une opportunité d'acheter une monnaie à un bon prix se présente soudainement (p. ex. la livre sterling après la décision sur le Brexit en juin 2016), vous pouvez vous engager en Grande-Bretagne à un meilleur prix. Vous accroissez ainsi vos chances de gain de change potentiel ou diminuez le risque d'essuyer une perte de change.

L'abolition du taux plancher de l'euro (« choc de la BNS »), le Brexit ou l'élection de Trump à la présidence des États-Unis, montrent avec quelle rapidité et quelle violence des écarts de cours peuvent se produire sur le marché des changes. À titre prévisionnel, je ne peux dire qu'une chose : l'insécurité va croître. Renseignez-vous sur le risque de change de vos placements, demandez des solutions adéquates. Un même instrument ne convient pas à tous les investisseurs.

La chronique reflète l'opinion personnelle de l'auteur.

René Bachmann est responsable de la salle des changes de la Banque CIC (Suisse). Il dispose d'une longue expérience dans ce domaine et travaille depuis plus de vingt ans déjà à la banque. René Bachmann est Membre de direction.

En Bref

Thèmes actuels en bref

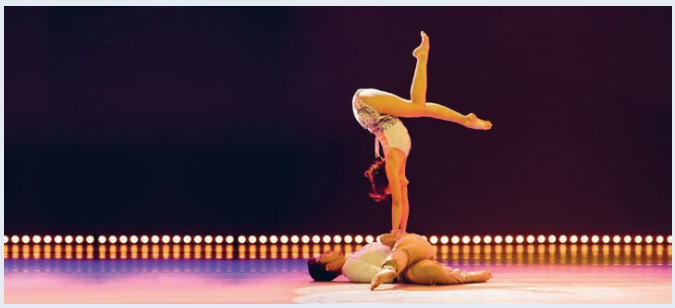
La protection contre l'inflation est de plus en plus importante

Les regards se tournent de plus en plus vers l'inflation mondiale. L'inflation progresse aux États-Unis, dans la zone euro et en Suisse. Une augmentation sensible a été observée ces derniers mois concernant le climat économique de base et le prix du pétrole. À cela s'ajoutent les signaux des banques centrales qui vont progressivement abandonner leur politique monétaire extrêmement souple. En combinaison avec le fait que les perspectives de croissance sont tout à fait positives pour l'année en cours, cela devrait se traduire par une nouvelle hausse de l'inflation. Un investissement en « Inflation Linker » offre la possibilité de se prémunir des pertes liées à l'inflation. Les Inflation Linker sont des emprunts pour lesquels la valeur réelle du capital investi est préservée. Votre conseiller à la clientèle vous conseillera volontiers à propos de cette alternative intéressante. (muc)

Des perspectives favorables pour les marchés émergents

Une étude actuelle de PwC (PricewaterhouseCoopers) signale que des pays émergents tels que le Nigeria, le Vietnam, l'Inde, le Bangladesh, le Pakistan et les Philippines possèdent le plus grand potentiel de croissance jusqu'en 2050, en raison de l'accroissement de leur population et de leur productivité. Ainsi, les pays BRIC connaîtront sans doute une croissance plus rapide que les pays développés au cours des deux prochaines décennies, avant de se stabiliser au niveau de la valeur moyenne des pays développés d'environ 2,5 % par an. Nos engagements se concentrent avant tout sur les marchés liquides et réglementés avec un lien direct ou indirect, notamment le Brésil et l'Inde. (frc)

La Banque CIC (Suisse) est le nouveau Presenting Partner de YOUNG STAGE



Le principal festival du cirque en Suisse, YOUNG STAGE, de renommée mondiale, sert de tremplin à de jeunes artistes du monde entier pour accéder à une carrière professionnelle. Des numéros de classe internationale captivent chaque année des milliers de spectateurs. Avec notre engagement comme Presenting Partner de YOUNG STAGE 2017, nous sommes heureux d'encourager des gens passionnés sur la voie qui les conduira à des performances exceptionnelles et de soutenir l'activité entrepreneuriale de Nadja Hauser, la directrice du festival. Vous en saurez plus sur www.cic.ch/fr/youngstage.

Taux d'intérêt actuels en CHF

(état au 01.04.2017)

Pour l'épargne et la prévoyance	Clientèle privée	Clientèle commerciale
Compte d'épargne	0.200 %	pas d'offre
Compte de placement	0.150 %	0.050 %
Compte de prévoyance 3a	0.650 %	pas d'offre
Compte de libre passage	0.250 %	pas d'offre
Pour un usage quotidien		
Compte privé	0.030 %	pas d'offre
Compte courant	pas d'offre	0.000 %

Compte d'épargne / Compte de prévoyance 3a : offre pour clients domiciliés en Suisse.
Les taux d'intérêt et les conditions applicables peuvent être consultés sur www.cic.ch.

BANQUE CIC |SUISSE|

La banque de la clientèle privée et commerciale

Bâle, Fribourg, Genève, Lausanne, Lugano, Neuchâtel, Sion, Zurich

T 0800 242 124
www.cic.ch

DISCLAIMER Les rendements escomptés et le risque apprécié ne sont pas des indicateurs fiables des rendements et risques futurs. Les rendements effectifs peuvent substantiellement s'écarter de ces valeurs et l'évolution de la valeur dans le passé ne permet pas d'anticiper les futurs résultats. Les conditions figurant dans le présent document sont purement indicatives et peuvent subir à tout moment des modifications. La Banque CIC (Suisse) SA ne donne aucune garantie au sujet de la fiabilité et de l'exhaustivité du présent document et rejette toute responsabilité quant aux pertes pouvant résulter de son exploitation.