

Billet du Président et des gestionnaires Janvier 2018

Une année 2017 globalement très favorable aux placements financiers

L'année 2017 est allée de bonnes surprises en bonnes surprises, notamment grâce à une reprise synchronisée de la croissance au niveau mondial avec une amélioration des perspectives. En particulier, l'environnement économique a bénéficié d'un contexte idéal, reposant sur trois piliers essentiels : une croissance économique ferme et stable, une inflation modeste et contenue, et une politique monétaire accommodante et prévisible. Dans ce contexte, la volatilité des actifs financiers est demeurée à un niveau très bas et les valorisations se sont appréciées. L'environnement politique en Europe et en particulier l'élection du Président Emmanuel Macron en France ont permis par ailleurs de dissiper certaines inquiétudes pesant sur l'avenir de l'euro, lequel s'est apprécié fortement à partir du mois de mai 2017 face à l'ensemble des monnaies internationales (+13.85% face au dollar, +9.96% face au yen, +3.99% face à la livre sterling et +9.16% face au franc suisse). Cette appréciation de l'euro – et par conséquent la dépréciation des monnaies étrangères face à l'euro – a pesé sur la performance des portefeuilles diversifiés à l'international.

Les obligations souveraines terminent l'année en territoire positif mais comportent des risques

Dans un contexte globalement peu favorable aux placements obligataires, les obligations internationales souveraines parviennent néanmoins à afficher une performance légèrement positive sur l'année 2017 (+1.32%). Les obligations d'entreprises et les obligations à haut rendement ont également généré des rendements positifs sur l'année (respectivement +0.93% et +2.44%). La prolongation de l'assouplissement économique par la BCE et les bons chiffres macroéconomiques en Europe indiquent une reprise robuste de l'économie européenne en dépit des incertitudes politiques en Allemagne, en Espagne et en Angleterre. Toutefois, pour les trimestres à venir, les risques de regain inflationniste et d'accentuation de la « normalisation monétaire » devraient impacter négativement les obligations souveraines. Le taux à 10 ans américain a franchi le seuil des 2.4% et pourrait se diriger vers le seuil des 3%. En effet, la réduction mécanique de la demande (réduction nette du bilan de la Fed), l'augmentation de l'offre de papier (politique fiscale expansionniste) et la possible hausse de l'inflation et des taux courts forment un triptyque particulièrement hostile aux obligations américaines. Les obligations européennes devraient suivre une trajectoire similaire même si l'Europe se situe à un niveau moins avancé du cycle monétaire.

Les actions émergentes plus attractives que les actions développées

Les actions des pays développés ont terminé l'année sur une note très positive, notamment grâce à des chiffres de l'emploi encourageants aux Etats-Unis et à la reprise robuste en Europe.

Les actions des pays développés ont réalisé de bonnes performances en 2017 : l'Europe est en hausse de plus de 10%, les Etats-Unis de 19.4% (même s'il est à noter que cette hausse est le fruit de la hausse d'une poignée de valeurs technologiques phares dont la performance annuelle moyenne avoisine les 50%) et le Japon de 19.10%.

La croissance mondiale synchronisée, le rebond de la Chine ainsi que l'attractivité relative des marchés émergents face aux pays développés, ont soutenu leur trajectoire au cours de 2017. Non seulement, la croissance semble stabilisée, mais elle présente une dynamique toujours prometteuse et l'inflation n'offre aucune source d'inquiétude majeure. Ainsi, les politiques monétaires administrées devraient dans l'ensemble poursuivre un chemin résolument accommodant. Tout aussi important, les valorisations des actifs (actions ou monnaies) restent encore très attractives, surtout relativement au marché américain, prépondérant dans l'indice MSCI World. Dans ce contexte, les actions des pays émergents ont affiché une progression de plus de 37% sur l'année, confirmant le retournement de tendance amorcé en 2016, après plusieurs années décevantes.

Sur l'année 2017, la valeur du segment A (« croissance ») est passée de EUR 214.02 à EUR 224.38, soit une variation annuelle en EUR de +4.84%. La valeur du segment B (« conservateur ») est passée de EUR 157.36 à EUR 157.11, soit une performance annuelle en EUR de -0.16%. La valeur du segment C est passée de CHF 112.97 à CHF 120.30, soit une variation en CHF de 6.49%.