



Rapport de Gestion au 30 septembre 2019

Rétrospective

Juillet a démarré avec la publication de révisions généralement à la baisse pour la croissance du deuxième trimestre (2.1% aux États-Unis, 1.1% dans la zone euro et 6.2% en Chine). Les données macroéconomiques aux États-Unis ont continué de s'affaiblir, notamment au mois d'août. Le mois de septembre n'a fait que confirmer ces tendances et leur généralisation à travers différents secteurs des principales économies mondiales. Notons cependant que les indices de confiance des consommateurs restent encore relativement solides et contredisent ces tendances négatives.

Sur le plan géopolitique, une brève session de négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine a eu lieu à Shanghai en juillet, mais sans aucune avancée apparente. Les tensions commerciales se sont intensifiées en août, ce qui a exercé une pression supplémentaire sur l'économie mondiale.

Le Brexit est quant à lui revenu sur le devant de la scène avec l'élection de Boris Johnson au poste de premier ministre, avec son effet immédiat d'annonces et autres décisions unilatérales

En réaction à cette conjoncture difficile, les banques centrales ont modifié leur approche, désormais orientée vers un assouplissement. Elles se battent également avec des taux d'inflation qui restent sous pression et en baisse notable tant aux États-Unis qu'en Europe.

De leur côté, les marchés émergents souffrent des tensions géopolitiques et des incertitudes sur le plan des droits de douane et donc des échanges internationaux.

Cette combinaison de ralentissement économique, instabilité géopolitique et revirement de politique des banques centrales entraîne une hausse de l'incertitude et ainsi de la volatilité des marchés financiers. Prudence et agilité s'imposent ainsi dans ce contexte chahuté.

Revue des marchés

Après un début d'année très solide, puis des premières tensions au mois de mai, les marchés actions ont été nuancés au 3^{ème} trimestre, mais terminent en général en légère hausse, à l'exception des marchés émergents pénalisés par les incertitudes liées aux guerres commerciales.

De leur côté, les marchés obligataires profitent du changement de ton des banquiers centraux et sont également en hausse. Les obligations souveraines de la zone Euro affichent une hausse de +3.8%, alors que le taux à 10 ans allemand s'est effondré en-dessous de -0.5%, du jamais vu hormis en Suisse où le taux à 10 ans est tombé sous la barre des -1.0% avant de se reprendre quelque peu.

Les obligations d'entreprises profitent aussi du tassement des rendements mais subissent une plus forte instabilité des écarts de crédit : les émissions d'entreprises de la zone Euro (indice ML EMU Corporate) sont en hausse de +1.3% au cours du trimestre.

De leur côté, les émissions de dette des pays émergents en monnaies locales affichent également une hausse solide sur le trimestre, +3.5% en monnaies locales (indice JP Morgan EMBI), soit plus de 8% en EUR grâce à un effet de change très positif sur la période.

Les matières premières ont enregistré une performance globalement négative au cours du troisième trimestre, -2.6% en EUR (indice Bloomberg Commodities), mais la disparité est importante d'un secteur à l'autre.

Notons enfin que les taux de change ont fluctué au cours de ce troisième trimestre, avec en général une baisse de l'Euro : en particulier contre le dollar US (+4.5%) et le yen japonais (+4.1%), mais également le franc suisse (+2.1%) et même la livre sterling (+1.1%) pourtant au prise avec ses débats politiques et institutionnels.

Evolution de la part

Depuis le début de l'année, la valeur du segment A (« croissance ») est passée de EUR 216.47 à EUR 240.79, soit une performance en EUR de 11.23% sur 9 mois.

La valeur du segment B (« conservateur ») est passée de EUR 157.00 à EUR 159.29, soit une performance en EUR de 1.46% sur 9 mois.

La valeur du segment C est passée de CHF 114.45 à CHF 123.30, soit une performance en CHF de 7.73% sur 9 mois.