

Clin d'œil sur les marchés



Banque Cantonale
du Valais



La perception biaisée de l'être humain

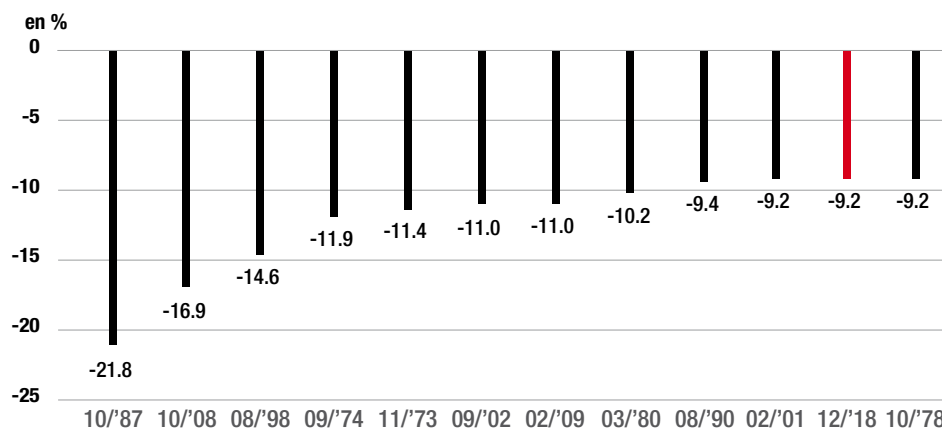
La perception humaine peut être biaisée. Les êtres humains se souviennent plus facilement de ce qui s'est passé récemment que de ce qui s'est passé il y a quelques années. Le mois de décembre 2018, avec une performance de l'indice américain S&P500 de -9.2%, est le onzième plus mauvais mois de performance depuis 1964 et le plus mauvais décembre depuis la grande dépression en 1930. Se référant à l'effet de la perception humaine biaisée, les investisseurs ont donc débuté 2019 avec une allocation plutôt

défensive. D'après le sondage hebdomadaire des investisseurs américains privés (AAII), plus de 50% des personnes interrogées ont communiqué une vue négative des marchés financiers à court terme (la moyenne sur une durée de 10 ans se situe à 32%). Pourtant, les marchés se sont bien comportés en ce début d'année. (SMI +6.4%, obligations de haut rendement +5.0% en franc suisse au moment de la rédaction) et, par conséquent, le nombre d'investisseurs ayant une vision négative a diminué à 32%. Ceci démontre

que le potentiel de rebond est là et qu'une année 2018 difficile ne laisse pas forcément présager une année 2019 baissière, même si la perception humaine nous laisserait penser le contraire. Les deux dernières fois que les performances annuelles ont été négatives, le S&P500 a rebondi de 9.5% (2016) tandis qu'en 2009, celui-ci a rebondi de 23.4%.

Sélection de performances négatives du S&P500 depuis 1964

Source: Thomson Reuters Datastream, BCVs



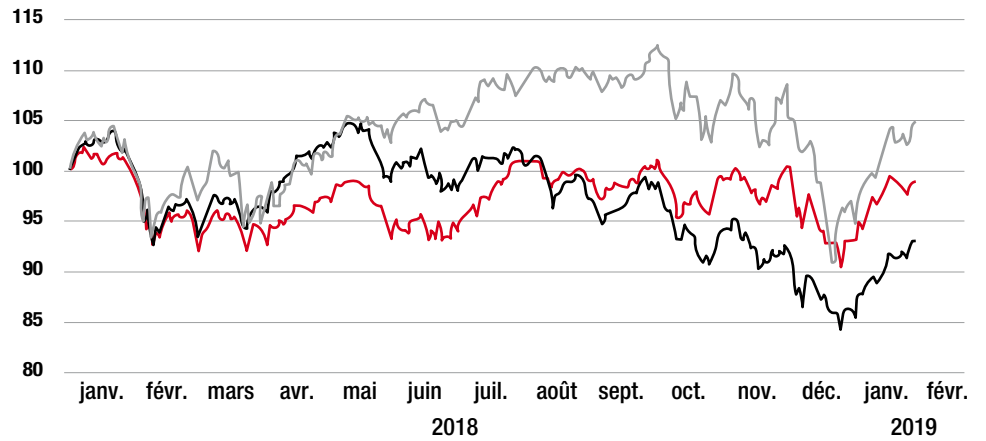


Evolution des marchés actions

CHF, BASE 100

— SMI
— EUROSTOXX600
— S&P500

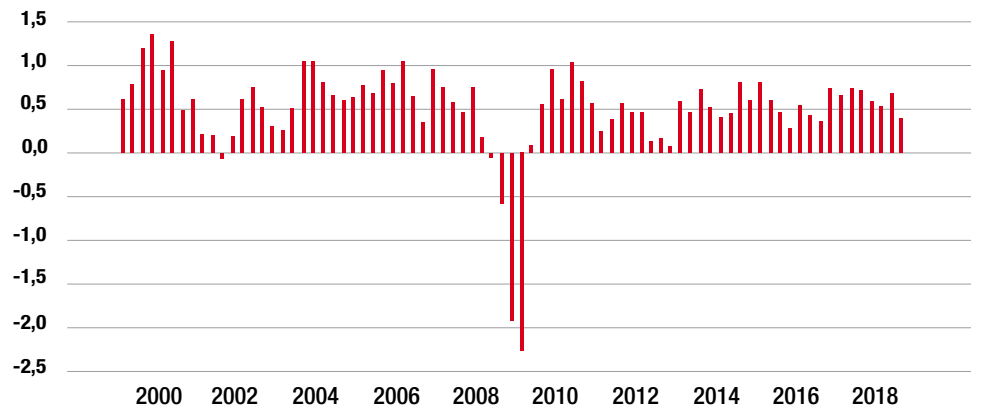
Source: Thomson Reuters Datastream, BCVs



PIB de l'OCDE*

▮▮▮ PIB OCDE
(changement trimestriel, en %)

* 36 pays plutôt industrialisés
Source: Thomson Reuters Datastream, BCVs



Sur le plan économique, après une année 2018 avec une croissance globale supérieure aux attentes, un ralentissement est tout à fait normal. Toutefois, en raison des développements géopolitiques, fiscaux et monétaires de ces dernières années, la prévisibilité de ce ralentissement a diminué. Ainsi, la question clé à se poser est de savoir si le monde va glisser dans une récession ou s'il va expérimenter un «soft landing». Ce dernier correspond à un retour de la croissance sur le potentiel de long terme.

D'après la recherche de Natixis, contrairement aux récessions précédentes, grâce à l'absence généralisée de pressions inflationnistes et de forte hausse des taux d'intérêt, d'excès d'endettement non-étatiques, de bulle sur les prix des actifs et de hausse violente du prix du pétrole, les conditions sont remplies. Ces conditions permettent d'espérer un «soft landing.»

De plus, la reprise des discussions sino-américaines ainsi que le message rassurant de la Banque Centrale US sur la conduite en souplesse de la politique monétaire ont apporté leur soutien aux marchés des actions. Selon

les attentes des marchés, la Fed ne va plus monter les taux en 2019. En Chine, les autorités ont, une fois encore, communiqué leur volonté en 2019 de stimuler la croissance.

La guerre commerciale, les taux US en hausse, le «shutdown» du gouvernement américain, le «Brexit» et d'autres sources de volatilité ont tout de même laissé des traces.

«Fin décembre 2018, les indicateurs économiques avancés des directeurs d'achat se sont globalement de nouveau repliés.»

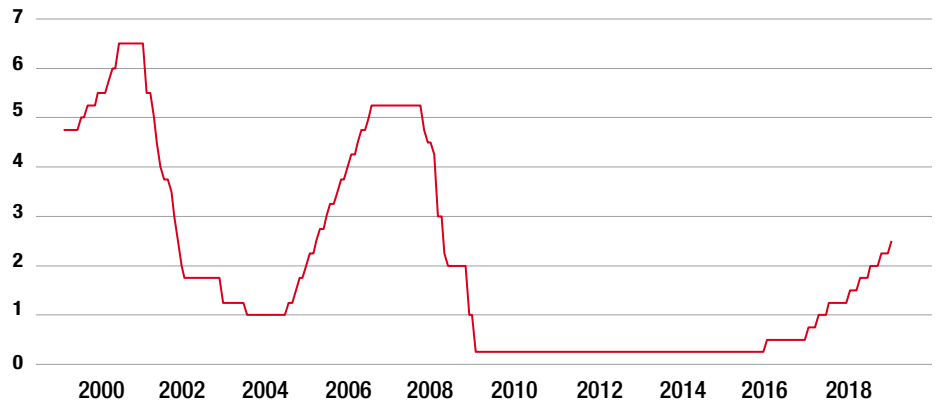
Fin décembre 2018, les indicateurs économiques avancés des directeurs d'achat se sont globalement de nouveau repliés. Par rapport à l'année 2017, cet indice manufacturier a baissé de 60.6 à 51.4 pour la zone Euro, de 55.1 à 53.8 aux Etats-Unis et de 51.5 à 49.7 en Chine. Un indice en-dessous de 50 indique un risque élevé de contraction. La stabilisation de ces indicateurs économiques avancés est une condition essentielle pour une continuation de la croissance.



Taux directeur de la Fed

— US Fed

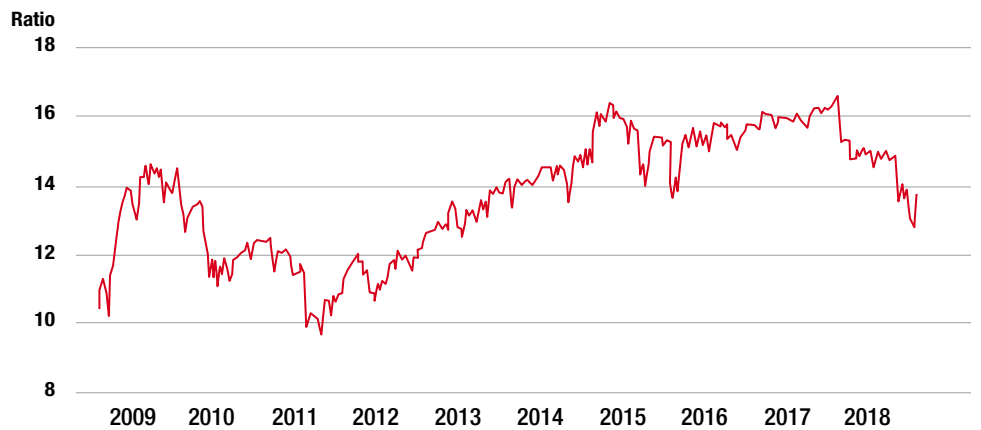
Source: Thomson Reuters Datastream, BCVs



Evaluation des actions américaines

— Multiple Prix/Bénéfice estimé 12 mois

Source: Thomson Reuters Datastream, BCVs



«Avec une évaluation des actions attractive, nous nous sentons à l'aise avec une allocation tactique légèrement positive pour cette classe d'actifs.»

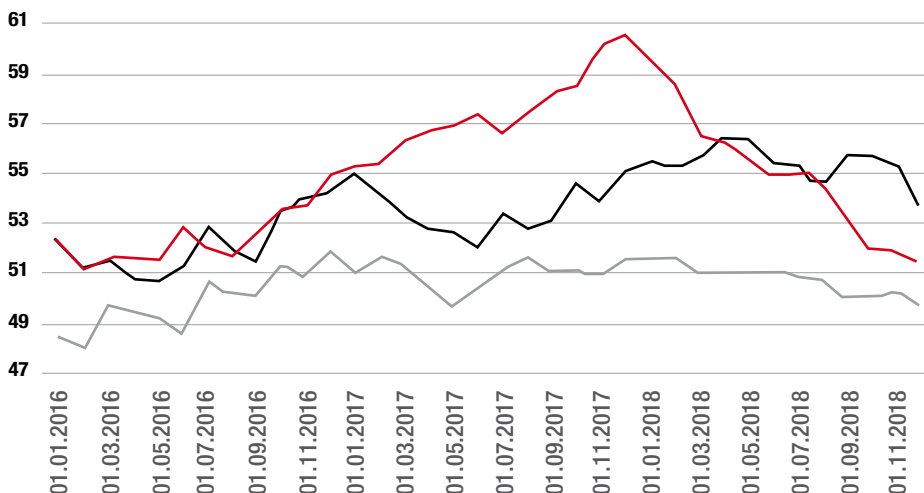
Avec une évaluation des actions attractive, nous nous sentons à l'aise avec une allocation tactique légèrement positive pour cette classe d'actifs. Cette perspective sera validée si les indicateurs avancés indiquent une stabilité économique, importante pour la croissance. Pour les obligations, nous maintenons notre sous-pondération, car les perspectives de rendement sont limitées. Etant donné l'écartement des rendements au niveau des primes de risque dans les obligations des

marchés émergents, l'allocation dans cette classe d'actifs a été augmentée. La volatilité des marchés devrait rester élevée en raison des différentes incertitudes politiques déjà présentes en 2018.

31 janvier 2019

Daniel Rotzer, CFA
Economiste
responsable

Maria Guglielmino
Gestionnaire
Asset Management



Indice des directeurs d'achat

— Zone Euro
— Etats-Unis
— Chine

Source: Thomson Reuters Datastream, BCVs



**Banque Cantonale
du Valais**

www.bcvs.ch

La confiance rapproche

