

La reprise économique se poursuit-elle ?

Economie

Les indicateurs avancés affichent une évolution positive dans les principales économies occidentales pour le premier semestre. Cela signifie que les mesures prises par les banques centrales et les Etats ont pu sortir l'économie de la récession. Une incertitude règne cependant quant au caractère durable de la croissance. Celle-ci n'a-t-elle été financée que par l'Etat? D'autres programmes d'impulsion sont-ils nécessaires afin de réaliser une croissance positive également au cours du second semestre? Les analystes se concentreront maintenant davantage sur la consommation privée et les investissements d'entreprises. Une contribution positive au PIB ne sera possible au second semestre également qu'avec une croissance dans ces domaines. En raison toutefois de la situation précaire qui règne sur le marché du travail, le taux d'épargne des consommateurs augmente. Des signaux clairs manquent encore ici pour pouvoir conclure à un renversement de la tendance. Aux Etats-Unis, près d'un million d'emplois seront créés ces prochains mois en prévision du recensement démographique. Limités à quelques mois seulement, ces emplois ne produiront qu'un effet de courte durée.

La tendance positive pour les matières premières se maintient

Actuellement, le renchérissement ne présente aucun danger. Néanmoins, les Etats-Unis connaîtront une poussée inflationniste jusqu'à 4 % entièrement due ou presque à la flambée des prix de l'énergie, les prix du brut s'étant envolés de près de 50 % en l'espace d'un an. Si l'on ne tient pas compte de cet effet de base, l'inflation reste modérée au final. Il est vrai que cette situation ne devrait pas être sous-estimée à moyen terme. L'intégration de matières premières dans un portefeuille pourrait donc s'avérer judicieuse.

Martin Gafner,
CEO Valiant Banque Privée



Cap sur la croissance

Si on jette un regard en arrière, on voit que le marché financier a mieux évolué en 2009 que ne le laissait craindre la phase critique au début de l'année. Durant le second semestre surtout, les vagues se sont un peu apaisées. Pour l'heure, nous naviguons dans des eaux plus calmes et les perspectives des prochains mois inspirent un optimisme prudent. Certes, quelques écueils devront encore être évités, car les consommateurs restent circonspects et les investissements des entreprises modérés. Dans l'article ci-contre, vous pourrez découvrir notre analyse détaillée des différents secteurs du marché financier.

Au verso, vous trouverez la nouvelle rubrique « Lu pour vous ». Dorénavant, nous publierons ici des articles de la presse financière internationale, qui revêtent une certaine importance dans l'actuel environnement de marché difficile. Le premier article sera consacré à la Chine.

Il va sans dire que nous nous tenons à votre disposition afin que vous aussi puissiez maintenir le cap !

Monnaies

Ces dernières semaines, le franc suisse s'est apprécié par rapport à l'euro. L'intervention attendue de la Banque nationale Suisse (BNS) en faveur de l'euro n'a pas eu lieu. Nous nous attendons néanmoins à de faibles fluctuations du cours de l'euro face au franc suisse ces prochains mois. En considération de la différence du niveau des taux d'intérêt, l'euro reste attrayant. Des facteurs fondamentaux tels que la rémunération quasiment nulle des placements en USD, les déficits budgétaires et des opérations courantes ainsi que l'importance des montants en espèces détenus en USD à l'issue de la crise jouent toujours en défaveur du billet vert. Malgré un revirement positif possible à court terme, nous estimons qu'un retournement de

tendance n'est envisageable que si la situation économique s'améliore sensiblement et que les taux d'intérêt en dollars sont relevés plus rapidement que prévu par les acteurs du marché. La hausse des taux d'intérêt en Australie a confirmé nos prévisions. Parmi les monnaies secondaires, le dollar australien reste intéressant.

Taux d'intérêt

En ce qui concerne l'évolution des taux d'intérêt, les analystes semblent partager un seul et même avis: les rémunérations progresseront de nouveau! En revanche, la date et l'ampleur de la hausse restent controversées. Bien que nous comptons

cette année aussi avec des intérêts plus élevés, nos attentes restent modérées pour le premier semestre.

Aussi longtemps que le marché du travail n'aura pas repris des couleurs, la banque centrale ne sera guère tentée de relever les taux directeurs par crainte de freiner la reprise économique. De plus, les

pays occidentaux ne manifestent aucun intérêt pour un envol des taux en période d'endettement étatique. C'est pourquoi nous pensons que les Etats-Unis, au même titre que l'Europe et la Suisse, rehausseront leurs taux directeurs au plus tôt au cours du second semestre, mais seulement si l'économie renoue avec la croissance.

Cela ne signifie pas pour autant que les taux d'intérêt à moyen et à long terme ne monteront pas, mais cette hausse sera plus modérée que prévu jusqu'ici. Ce n'est qu'au cours des prochains mois, lorsque l'économie recommencera à prospérer, que le risque de variation des taux augmentera.

Le potentiel de cours des obligations nous paraît faible actuellement, si bien que nous maintenons leur sous-pondération. A l'heure actuelle, nous favorisons les durées moyennes et préférons les emprunts d'entreprise « investment grade » aux emprunts d'Etat car ils offrent un rendement plus élevé en raison de leur prime de risque.

Actions

La dynamique haussière s'est essouffée. Ces prochains mois, les perspectives devraient certes rester positives, mais l'incertitude qui pèse sur l'évolution de la conjoncture pourrait bientôt avoir une incidence sur le cours des actions. A court terme, les résultats annuels des entreprises sont dans le collimateur des

Evolution depuis 2007 du rendement des obligations de la Confédération à dix ans



investisseurs. A cet égard, ce sont non seulement les chiffres de l'exercice écoulé qui retiendront l'intérêt des acteurs, mais également et surtout les prévisions de la nouvelle année. Afin de redynamiser les marchés d'actions, les entreprises devront générer une croissance des chiffres d'affaires pour faire progresser leurs bénéfices.

A court terme, les actions pourraient encore être soutenues par les importantes liquidités. Nous tablons cependant sur une phase de consolidation des marchés boursiers. Aussi, le risque de repli conjoncturel est nettement plus faible qu'il y a un an. Les corrections de cours devraient être mises à profit par les investisseurs axés sur le long terme pour des acquisitions supplémentaires. Lorsque l'évolution économique deviendra plus transparente au cours du second semestre, il régnera de nouveau plus de clarté sur les marchés d'actions.

Sur le plan régional, nous continuons à privilégier les marchés émergents (EMMA) et le marché d'actions européen. Les EMMA continuent de croître fortement, ce qui devrait stimuler la demande pour les matières premières. En outre, nous misons sur des entreprises solidement positionnées sur le marché et générant des cash-flows élevés. Les investisseurs orientés vers le long terme et qui aimeraient se positionner en vue de la prochaine reprise devraient également investir dans des entreprises de petite et moyenne capitalisation (small/mid caps): voir article ci-après. ■

Petites et moyennes capitalisations pour un horizon de placement à long terme

Après deux années turbulentes sur les marchés d'actions, les variations de cours ont diminué ces dernières semaines. Actuellement, il est difficile de prévoir si l'économie est en train de poursuivre sur son élan ou si un léger ralentissement nous surprendra encore avant la prochaine phase de croissance. Toute la question est maintenant de savoir comment l'investisseur entend se positionner sur le plan des actions. Pour un horizon de placement de trois ans au minimum, un mélange d'actions d'entreprises de petite et moyenne capitalisation (small/mid caps) nous paraît intéressant. Nous pensons que ces sociétés se développeront beaucoup mieux au cours de la prochaine reprise conjoncturelle que les entreprises à forte capitalisation.

Bonnes perspectives d'évolution pour les petites et moyennes capitalisations

Le passé nous a montré que les petites et moyennes capitalisations pouvaient s'adapter plus rapidement aux cycles conjoncturels et, en phase de rétablissement, atteindre rapidement une croissance bénéficiaire supérieure à la moyenne.

Lors du choix des titres, il conviendra avant tout de sélectionner des sociétés solidement positionnées sur le marché. En Suisse, nombreuses sont les entreprises à jouir d'un fort positionnement à l'international. Parmi elles quelques noms de prestige : Geberit, Kühne + Nagel, Kaba, Lindt & Sprüngli, Sika, Logitech, Sonova, Straumann ou Barry Callebaut. Cette énumération montre à l'évidence que la Suisse dispose, dans différentes branches, de sociétés concurrentielles sur le plan international.

Evolution SPIEXX* – SMI (indexé)



* Le SPIEXX regroupe tous les titres du SPI à l'exception des blue chips suisses.

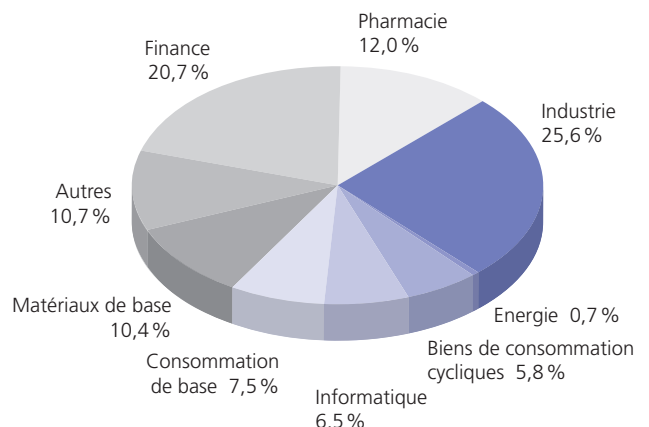
Fonds attrayants

Avec le fonds « VF – Valiant Actions Small & Mid Caps Suisse », nous offrons la possibilité d'investir de manière diversifiée dans ce domaine. Comme première base de décision, un modèle quantitatif soutient les gérants du fonds lors de la sélection des titres. Dans une deuxième étape, ils évaluent la situation du marché en tenant compte des attentes du comité de placement. Les titres sont ensuite sélectionnés en fonction de leur pondération dans l'indice de référence. Il en résulte un portefeuille d'une quarantaine d'actions, alors que l'indice de référence regroupe quelque 200 titres. Le nouveau fonds a été lancé en décembre 2009 et a déjà enregistré une performance positive pour les deux premiers mois.

Entretenez-vous avec votre conseiller Valiant sur la forme et le montant des parts du fonds « VF – Valiant Actions Small & Mid Caps Suisse » dans votre dépôt. Il se fera un plaisir de vous conseiller. ■

Caractéristiques du fonds

Administration	Valiant Banque Privée SA
Monnaie de référence	CHF
Lancement	01.12.2009
Liquidité	quotidienne
Commission de gestion	1,75 % par an
Distribution	annuelle
Indice de référence	SPI Extra
Nombre de positions	42
N° de valeur	10594702



Lu pour vous

Quand la Chine s'éveille ...

Symbole fort de la montée en puissance de la Chine: le sous-traitant de pièces détachées automobiles « Delphi », jadis entité de General Motors, vend son usine de fabrication de freins et d'amortisseurs avec 3000 salariés à l'entreprise chinoise Shougang. Cette société d'Etat fait ainsi une entrée remarquée dans un univers automobile qui autrefois dominait le monde. La crise financière et la récente récession ont accéléré le processus de passation de pouvoir entre les Etats-Unis et l'Asie. Outre-Atlantique, certains évoquent déjà le « siècle de l'empire du Milieu ». Pour spectaculaire qu'elle soit, l'émergence de la Chine doit être relativisée. Le pays-continent doit d'abord réguler sa propre croissance bien souvent chaotique. Ainsi, le revenu par habitant reste inférieur à la plupart des Etats sud-américains. De plus, la Chine a préféré jusqu'ici se retrousser les manches chez elle et rentrer la tête dans les épaules à l'extérieur. Mais le succès rend le géant asiatique plus audacieux: son économie, désormais présente à l'échelle planétaire, est en quête de stabilité internationale. Pékin vient de rejoindre le G-20, voit sa stature grandir au sein de l'ONU, aurait la capacité de protéger certains de ses amis (comme l'Iran et la Birmanie), et seuls les Etats-Unis dépendent davantage en matière d'armement.

Partenariat économique sino-américain

Les économies américaine et chinoise sont étroitement liées. Les exportations vers les Etats-Unis ont permis à la Chine d'accumuler un pactole de 800 milliards de dollars, rien qu'en obligations d'Etat US. En raison de la crise, l'Amérique a accumulé d'énormes dettes et il faut maintenant que les Chinois lui achètent ces titres de créance. Par ailleurs, les acquisitions d'entreprises permettent de préserver des emplois un peu partout, ce qui paraissait encore impensable il y a une décennie. Quant aux usines

Clause de non-responsabilité (disclaimer)

Le fonds décrit ci-dessus est un fonds de droit suisse de Valiant Banque Privée SA. La direction du fonds est assurée par Lombard Odier Darier Hentsch Fund Manager SA, la banque dépositaire est Lombard Odier Darier Hentsch & Cie à Genève, tandis que la gestion du fonds a été confiée à Valiant Banque Privée SA à Berne. Les informations figurant dans la présente publication ne constituent ni une invitation ni une recommandation à acheter ou vendre des produits financiers. Nous vous conseillons instamment de vous adresser à votre conseillère ou conseiller en placement Valiant avant de prendre quelque décision de placement que ce soit sur la base des présentes informations. Seules les personnes suffisamment averties des risques inhérents à la transaction à conclure et en mesure d'en supporter les éventuelles pertes financières devraient conclure de telles opérations. Par ailleurs, nous renvoyons à la brochure « Risques particuliers dans le négoce de titres » que vous pouvez nous commander. Les contrats de distribution conclus avec diverses sociétés de gestion de fonds de placement constituent la base des fonds de placement distribués par la banque. Les prospectus ainsi que les rapports annuels et semestriels des fonds de placement peuvent être obtenus gratuitement auprès de Valiant Banque Privée SA, Bundesplatz 4, 3001 Berne. L'évolution passée des cours ne saurait préjuger de la performance future des placements et leur valeur peut par conséquent évoluer à la hausse comme à la baisse. La préservation (voire l'augmentation) du capital investi ne peut pas être garantie en raison de fluctuations des cours. Dans les limites des dispositions légales applicables, Valiant Banque Privée décline toute responsabilité en cas de perte quelconque, que ce soit en rapport avec la présente information ou suite aux risques inhérents aux marchés financiers. Ni l'original ni aucune copie du présent document ne doivent être envoyés ou emportés aux Etats-Unis ou être distribués ou remis à des US Persons.

Delphi, ses nouveaux propriétaires, la municipalité de Pékin et le fabricant de pièces détachées automobiles Tempo Group, se chargeront de les remettre à flot. Une acquisition qui, nota bene, n'a coûté que 90 millions de dollars en tout et pour tout.

En Angleterre, un constructeur automobile chinois relancera une partie des structures de MG Rover. En Suède, la Chine a remplacé General Motors dans le capital de Saab et Ford chez Volvo. Même les syndicats locaux se réjouissent de l'arrivée chinoise et espèrent pouvoir accéder par ce biais au marché de l'empire du Milieu. La crise économique mondiale a encore accentué l'intérêt des sociétés multinationales pour le marché intérieur chinois. En outre, la demande de la Chine influe sur les prix mondiaux, tant pour l'acier que pour les produits de consommation. Le fabricant automobile Cadillac a créé un modèle avec des sièges arrière spacieux pour tenir compte de la tendance de nombreux riches Chinois à se déplacer avec un chauffeur.

Captation de ressources

Depuis quelques temps, la Chine se dote des ressources nécessaires à la poursuite de son boom économique en acquérant directement, par le biais de sociétés publiques, des mines et des champs pétrolifères au Brésil, au Venezuela, en Russie, en Afrique, en Australie et au Canada. En 2005, le gouvernement américain s'était encore opposé à l'acquisition du géant pétrolier Unocal par les Chinois, au motif que celle-ci menaçait la sécurité énergétique des Etats-Unis. Quel contraste avec aujourd'hui! « La Chine aspire maintenant à devenir un pays influent sur le plan régional et mondial, affirme Kenneth Lieberthal, le directeur du Think Tanks Brookings Institution. Elle taxe les méthodes américaines de mégalomanie du pouvoir, notamment lorsque les USA veulent intervenir partout dans le monde, en prescrivant aux autres pays ce qu'ils doivent faire. » Aussi la Chine étend son propre réseau diplomatique pour être en mesure de peser davantage sur les enjeux planétaires. Ainsi à l'ONU, où elle a assuré le Sri Lanka de son soutien lors des tentatives de pression occidentales pour le respect des droits de l'homme. Mais il reste aux dirigeants de l'empire du Milieu à acquérir une réelle stature politique et surtout militaire sur la scène internationale. Les Etats-Unis se consolent en déployant des forces qui font encore défaut à la Chine. Car ils demeurent quand même la plaque tournante mondiale en matière d'innovations ainsi qu'un pôle d'attraction pour les immigrants qualifiés et ambitieux.

Joe Mcdonald, Associated Press

Impressum

Valiant Banque Privée SA

Bundesplatz 4

3011 Berne

Téléphone 031 310 61 11

Fax 031 310 61 12

info@valiant.ch

www.valiant.ch