

Pas d'inflation sous les parasols

BANQUES CENTRALES. L'embellie de la conjoncture actuelle ne chamboulera pas le calendrier estival.



DANIEL VARELA
CHIEF INVESTMENT OFFICER BANQUE PIGUET GALLAND

Dans le métier de banquier central, la période de mi-juin marque souvent le début des vacances. C'est à ce moment-là que se tiennent les dernières réunions de fixation de politique monétaire pour la plupart des grandes banques centrales avant une longue pause estivale. Car les prochaines réunions ne se tiendront qu'au mois de septembre, les séances allégées de juillet ou août ne servant en conditions normales qu'à expédier les affaires courantes.

Parfois, comme durant la crise de la dette souveraine européenne, le calendrier estival d'un banquier central peut éventuellement être chamboulé. Cela ne devrait pas être le cas cette année grâce à l'embellie de la conjoncture observée un peu partout dans le monde y compris en Europe. Ce qui interpelle nos grands argentiers à l'heure actuelle, c'est l'absence d'inflation. Cela a été relevé par Mario Draghi lors de la réunion de la Banque Centrale Européenne la semaine dernière et devrait également concentrer une partie des débats de la Réserve fédérale américaine, de la Banque du Japon et de la BNS cette semaine.

Le cycle économique mondial actuel vieux de plus de huit ans est décidément très atypique et l'inévitable résurgence de l'inflation ne cesse d'être reportée dans le

temps. En zone euro, sur base annuelle l'inflation sous-jacente (hors énergie et denrées alimentaires) est ainsi retombée à 0.9% en mai contre 1.2% le mois précédent, tandis que l'inflation totale s'établit à 1.4%. Ce qui reste assez loin des 2% souhaités par la BCE. On observe le même tassement des chiffres de l'inflation dans la plupart des grandes économies.

CE QUI INTERPELLE NOS GRANDS ARGENTIER À L'HEURE ACTUELLE, C'EST L'ABSENCE D'INFLATION.

Et la rechute récente des cours de l'énergie ne laisse pas entrevoir de pressions inflationnistes à court terme, d'autant que les salaires restent pour l'instant assez bien maîtrisés y compris dans des pays proches du plein emploi comme les Etats-Unis. Le contexte se prête donc à une très lente et très progressive normalisation des politiques monétaires dans le monde. La Fed annoncera probablement un nouveau petit tour de vis cette semaine. Pas de quoi caser durablement l'élan haussier des bourses et autres actifs risqués en principe.

Après cela, nos grands argentiers auront tout loisir d'essayer de comprendre l'énigmatique absence d'inflation à l'ombre de leur parasol. ■

RECHERCHE

MORGAN STANLEY: l'adoption du cloud s'accélère

L'adoption de services informatiques numériques et axés sur le cloud s'accélère et correspond plus ou moins aux résultats des dernières enquêtes d'intention auprès des chief information officers (CIO) d'entreprises, observent les experts de Morgan Stanley, dans une note de recherche publiée hier. La banque américaine s'appuie sur l'ensemble des commentaires des responsables exécutifs des entreprises spécialisées dans les services numériques et le cloud au cours du dernier trimestre. Ceux-ci soulignent, notamment, que l'appréhension affichée jusqu'ici par un grand nombre de sociétés quant aux enjeux sécuritaires liés au cloud s'estompe, éliminant ainsi une barrière critique pour l'adoption de services numériques et transformationnels. De plus, les directeurs informatiques et technologiques des entreprises sont de plus en plus contraints à solliciter et exploiter les technologies proposées par les vendeurs de solutions digitales et cloud sous l'effet d'un environnement concurrentiel de plus en plus exacerbé. Du point de vue des fournisseurs de services cloud, il va sans dire que ce segment d'activité génère des marges désormais plus importantes que celles des activités d'outsourcing traditionnelles. Sans parler de la rareté de l'expertise particulièrement rare en matière de cloud et de technologies numériques de haute qualité face à une demande en croissance constante. L'un des principaux risques pour ces derniers réside dans la suspension (depuis le 3 avril 2017) des traitements des visas H-1B accordés aux travailleurs temporaires étrangers à haute qualifications et spécialisés. L'administration américaine avait en effet annoncé le 3 mars la suspension de ce service, le président américain remplissant sa promesse électorale de privilégier les emplois américains. L'autre risque réside dans les dépenses d'investissement que bon nombre d'entreprise d'externalisation IT devront effectuer dans le cadre de la réorganisation de leur processus. Pour l'heure, Morgan Stanley privilégie des sociétés telles que DXC Technologies, né en avril dernier de la fusion entre Computer Sciences Corporation (CSC) et Hewlett-Packard Enterprise (HPE). Ce fournisseur indépendant de solutions cloud et numérique de bout en bout a vu son activité croître de 50% lors du trimestre précédent (en glissement annuel). Morgan Stanley cite également IBM, qui rachète depuis 2012 des entreprises spécialisées dans les services IT, l'automation et les solutions cognitives, grâce à un trésor de guerre d'environ 12 milliards de dollars. (LSM)

BBGI-Indices du private banking / Mai 2017

FRANC SUISSE

L'impact négatif du taux de change

En mai, les investisseurs furent encore nombreux à participer à la hausse des marchés actions: les actions suisses connaissent leur septième mois de hausse consécutif et enregistrent les meilleurs résultats parmi les différentes classes d'actifs, tant sur le mois que sur l'année. Toutefois, les investigations concernant une ingérence russe dans les élections américaines ont pesé sur le dollar, et les portefeuilles en CHF ont souffert de l'effet de change négatif.

Les classes d'actifs domestiques ont tiré leur épingle du jeu dans le contexte actuel: les actions suisses gagnent +2.73% et les obligations suisses +0.48%.

Les indicateurs macroéconomiques demeurent solides en Suisse, malgré un léger recul du PMI (-1.8 point à 55.6) imputable aux sous-indices «production» et «emploi».

Parmi le reste des segments, seul le private equity enregistre également un résultat positif au cours du mois de mai (+0.28%). Les actions internationales, positives en USD, cèdent -0.64% en CHF (USD/CHF -2.69%) et le

constat est similaire en ce qui concerne les obligations internationales. Malgré des performances positives en USD suite au recul des taux longs US, la performance des obligations internationales est négative en CHF (-1.03%). L'immobilier international affiche -1.78% en CHF et la gestion alternative -2.46%. Les matières premières clôturaient quant à elles en retrait de -4.19% en CHF, pénalisées par le recul des cours du brut. Les indices BBGI Private Banking enregistraient dans ce contexte +0.14% («risque faible»), +0.02% («risque modéré») et -0.10% («risque dy-

Private banking CHF	Trois derniers mois			YTD Année en cours
	Mars 2017	Avril 2017	Mai 2017	
BBGI Group PBI «risque faible» (65% revenu fixe)	-0.48%	0.58%	0.14%	2.01%
BBGI Group PBI «risque modéré» (45% revenu fixe)	-0.21%	0.81%	0.02%	2.70%
BBGI Group PBI «risque dynamique» (25% revenu fixe)	0.07%	1.03%	-0.10%	3.40%
Obligations suisses	-1.33%	0.09%	0.48%	0.62%
Obligations internationales	-0.17%	0.49%	-1.03%	-0.63%
Actions suisses	2.89%	3.51%	2.73%	14.31%
Actions internationales	0.74%	0.67%	-0.64%	4.70%
Private Equity	1.61%	5.07%	0.28%	11.04%
Gestion alternative	-0.29%	-0.38%	-2.46%	-2.80%
Immobilier international	-1.73%	0.34%	-1.78%	-0.80%
Matières premières	-4.22%	-2.89%	-4.19%	-13.06%

namique»). Depuis le début de l'année, les résultats demeurent en faveur de la stratégie «risque dynamique» (+3.40%), portée par la solide performance des actions suisses (+14.31%), et dans une

moindre mesure, en raison de l'exposition limitée, par celle du private equity (+11.04%). Les matières premières reculent quant à elles de 13.08% sur la période. ■

EURO

Le billet vert perd du terrain face à l'euro

Les indices BBGI Private Banking en euro reculent pour la quatrième fois en seulement cinq mois mais gardent des performances positives sur l'année en cours grâce à un bon mois de février. Hormis les actions et obligations européennes, tous les segments corrigent au cours de ce mois de mai 2017. Le plus large recul, tant mensuel que depuis le début de l'année, est à mettre à l'actif du segment des matières premières avec respectivement -4.59% et -14.40%.

Le flux de nouvelles économiques plus hésitantes aux USA et plus encourageantes en Europe ainsi que la gouvernance chaotique du président américain Trump ne soutiennent pas le cours du dollar.

Ainsi, en mai, l'euro gagne +3.20% par rapport au billet vert, faisant tomber toutes les classes d'actifs libellées en dollar en terrain négatif.

Nous retrouvons alors les matières premières (-4.59%) en queue de peloton, suivies par la gestion alternative (-2.87%) et l'immobilier international qui corrige légèrement moins

(-2.19%). Le segment obligataire international voit son résultat mensuel tomber dans les chiffres rouges (-1.44%), tandis que les obligations européennes, non impactées par l'effet de change, progressent de +0.56%.

Le constat est semblable concernant les actions avec un retrait de l'ordre de -1.05% au niveau international contre un gain de +1.59% pour les actions européennes.

Le private equity connaît son premier résultat mensuel négatif depuis le début de cette année mais lâche seulement que huit points de base (-0.08%).

Private banking EUR	Trois derniers mois			YTD Année en cours
	Mars 2017	Avril 2017	Mai 2017	
BBGI Group PBI «risque faible» (65% revenu fixe)	-0.24%	-0.14%	-0.28%	0.02%
BBGI Group PBI «risque modéré» (45% revenu fixe)	-0.13%	-0.25%	-0.52%	0.44%
BBGI Group PBI «risque dynamique» (25% revenu fixe)	-0.01%	-0.35%	-0.74%	0.86%
Obligations européennes	-0.60%	0.54%	0.56%	-0.50%
Obligations internationales	-0.57%	-0.96%	-1.44%	-2.13%
Actions européennes	3.27%	1.22%	1.59%	9.09%
Actions internationales	0.34%	-0.78%	-1.05%	3.11%
Private Equity	1.12%	3.59%	-0.08%	9.40%
Gestion alternative	-0.69%	-1.81%	-2.87%	-4.28%
Immobilier international	-2.12%	-1.11%	-2.19%	-2.31%
Matières premières	-4.60%	-4.29%	-4.59%	-14.40%

Dans ce contexte, les indices BBGI Private Banking «risque faible», «risque modéré» ainsi que «risque dynamique» corrigent tous trois de respectivement -0.28%, -0.52% et -0.74% sur le

mois de mai. Mais ils conservent cependant des performances favorables en cette année 2017 malgré une forte appréciation de la devise européenne face au dollar de +6.91%. ■

DOLLAR

Nouvelle hausse des indices en dollars

Sur ce cinquième mois de l'année, toutes les classes d'actifs affichent des résultats favorables sauf les matières premières qui terminent dans les chiffres rouges pour le troisième mois consécutif. Les indices BBGI Private Banking en dollar ne connaissent quant à eux que les performances positives en 2017 et s'établissent à respectivement +4.28%, +5.14% et +6.00% pour les indices «risque faible», «risque modéré» et «risque dynamique» depuis le début de l'année.

Les tendances observées se sont poursuivies en mai. Nous retrouvons ainsi les actions internationales (+3.25%) et le private equity (+3.12%) aux deux premières places. Le constat est le même depuis le début de l'année avec des performances élevées de l'ordre de +13.74% et +16.96% respectivement.

Suivent les obligations internationales avec un gain mensuel de +1.71%. Les actions américaines progressent de +1.29% pour venir s'établir à +8.57% en 2017. L'immobilier international (+0.94%) avance quant à lui à un

rythme moins soutenu, tandis que le segment obligataire américain garde le cap (+0.65%) avec une performance semblable à celle du mois précédent. Malgré un résultat dans les chiffres noirs, la gestion alternative (+0.24%) ne parvient pas à s'écarter significativement de la performance nulle sur le mois de mai.

Les matières premières (-1.54%) sont donc seules à perdre du terrain en mai. Le cours du pétrole avait pourtant progressé de +4.12% entre le premier et le 24 mai mais a ensuite perdu -5.92%

Private banking USD	Trois derniers mois			YTD Année en cours
	Mars 2017	Avril 2017	Mai 2017	
BBGI Group PBI «risque faible» (65% revenu fixe)	0.01%	0.91%	1.15%	4.28%
BBGI Group PBI «risque modéré» (45% revenu fixe)	0.05%	1.02%	1.24%	5.14%
BBGI Group PBI «risque dynamique» (25% revenu fixe)	0.09%	1.13%	1.32%	6.00%
Obligations US	-0.05%	0.69%	0.65%	2.02%
Obligations internationales	0.15%	1.30%	1.71%	4.63%
Actions US	0.10%	1.05%	1.29%	8.57%
Actions internationales	2.54%	2.14%	3.25%	13.74%
Private Equity	1.84%	5.95%	3.12%	16.96%
Gestion alternative	0.03%	0.43%	0.24%	2.34%
Immobilier international	-1.42%	1.15%	0.94%	4.45%
Matières premières	-3.91%	-2.11%	-1.54%	-8.48%

sur les cinq derniers jours ouvrables du mois. Bien que la réunion du 25 mai de l'OPEP ait abouti à une prolongation de l'accord sur la limitation de la production

de pétrole (1.8 millions de barils/jour) pour neuf mois supplémentaires, les investisseurs n'ont vraisemblablement pas été impressionnés. ■