

Rapport trimestriel Multimanager-Stratégies zweiplus Lombard Odier

Actions

Les marchés des actions se seront étonnamment bien tenus durant le premier trimestre 2012, aidés par une politique monétaire européenne plus expansive et des bénéfiques de sociétés qui restent bien orientés. Un élément déterminant à la bonne performance aura été la décision de la Banque Centrale Européenne (BCE) de mettre à disposition des banques commerciales un plan de financement de plus de € 1 tr sur 3 ans. Cette décision a permis de juguler le risque systémique lié à la situation des banques européennes et à leur exposition aux pays surendettés de la zone Euro. D'autre part, le plan de sauvetage de la Grèce, dont le refinancement est garanti à moyen terme, aura également éloigné une incertitude majeure qui pesait sur les marchés depuis l'été passé. Dans ce contexte, l'ensemble des marchés ont dégagé des performances positives, avec le Japon en tête avec une performance de plus de 18 % en Yen, suivi du marché allemand (+18 %) et des marchés émergents (+14 %). Globalement l'Europe est restée à la traîne, en particulier les marchés britanniques et suisses. On notera que ce regain d'appétit au risque s'est traduit par une surperformance des secteurs cycliques (la consommation discrétionnaire, la tech et les industrielles) et des financières qui ont bénéficié de la décision de la BCE et de perspectives bénéficiaires positives pour le 1^{er} trimestre 2012.

Marchés obligataires

Les obligations souveraines ont bien performé en Europe grâce à la bonne tenue des marchés de l'Europe du Sud, notamment l'Italie et l'Espagne, qui n'ont pas connu de difficultés majeures à se refinancer après l'annonce du plan de sauvetage de la Grèce. Durant ce trimestre, les obligations d'entreprises ont dégagé des performances très solides et surperforment les émissions souveraines aussi bien en Europe qu'aux Etats-Unis. Les emprunts convertibles ont bénéficié du fort soutien des marchés des actions et délivrent des performances à deux chiffres sur le trimestre.

Devises

La fermeté du CHF, qui s'est apprécié contre l'ensemble des monnaies de référence (+9,7 % contre JPY, + 3,3 % contre USD) a pesé sur les rendements des comptes en base CHF. On notera la faiblesse significative du JPY, conséquence d'une politique monétaire plus accommodante de la Banque du Japon

Matières premières

L'ensemble des matières premières ont dégagé des performances positives (en USD) sur le trimestre, avec toutefois une forte progression des prix du pétrole, ceux des métaux industriels et de l'or. Les incertitudes au Moyen-Orient, notamment en Iran et en Syrie induisent une prime de risque géo-politique sur les prix du pétrole, en dépit du fait que l'approvisionnement global semble assuré. Les métaux industriels ont bien progressé sur fonds de bonne progression de l'industrie manufacturière mondiale

Remarque importante

La présente publication n'a qu'un caractère informatif. Ce document contient des informations sélectionnées et ne prétend pas à l'exhaustivité. Il se base sur des informations et des données («informations») accessibles au public et considérées comme exactes, fiables et complètes. La bank zweiplus sa (ci-après «bzp») n'a pas vérifié et ne peut garantir l'exactitude et l'exhaustivité des informations présentées. La bzp décline toute responsabilité contractuelle ou tacite concernant les dommages directs, indirects ou consécutifs pouvant découler d'éventuelles erreurs ou lacunes des informations. La bzp et ses actionnaires et collaborateurs ne sont en particulier pas responsables des opinions, plans et stratégies qui y sont exposés. Les opinions exprimées dans ce document ainsi que les chiffres, les données et les prévisions qui y sont mentionnés sont susceptibles de subir des modifications à tout moment. Une performance historique positive ou une simulation ne constitue aucune garantie d'évolution positive pour l'avenir. Des divergences par rapport aux analyses financières ou d'autres publications de la bzp se rapportant aux mêmes instruments financiers sont possibles. Le présent document ne constitue ni un conseil en placement, ni une offre, ni une invitation à offrir à l'achat ou à la vente des produits d'investissement ou autres produits ou services spécifiques et ne saurait se substituer à un conseil individuel et une information sur les risques par un conseiller fiscal, juridique ou financier qualifié. La bzp décline toute responsabilité concernant les pertes pouvant découler de l'utilisation des présentes informations (ou de parties de celles-ci).
© Copyright bank zweiplus sa. Tous droits réservés.

Perspective et stratégie pour le 2^e trimestre 2012

Le cadre conjoncturel général continue d'être impacté par le processus de réduction de la dette souveraine et privée, qui n'est qu'à un stade initial et qui par conséquent continuera à peser sur les perspectives de croissance mondiale. Sans surprise, les mesures d'austérité initiées ces derniers mois dans les pays de la zone Euro, poussent cette région progressivement en récession et des mesures fiscales devront aussi être prises aux Etats-Unis au début de l'année prochaine pour juguler la progression continue de la dette de l'Etat américain. Dans ce contexte, et compte tenu d'un ralentissement de la croissance chinoise, estimée à 7.5 % pour l'année en cours par les autorités de ce pays, la conjoncture mondiale devrait se tasser, même si à court terme, l'embellie du marché de l'emploi aux Etats-Unis a constitué un fort soutien à la consommation américaine. L'environnement dans lequel les marchés ont évolué ces dernières années, à savoir un niveau extrême de dettes du système auquel fait face une volonté politique de financer ces dettes à un coût de l'argent proche de zéro, ne devrait pas fondamentalement se modifier. Les forces déflationnistes d'une dette excessive vont continuer à faire face à des politiques de réflation massive des banques centrales. Ces tendances continueront donc à peser sur les marchés et justifie une attitude prudente mais constructive. En d'autres termes, il s'agit dans cet environnement de prendre du risque de manière disciplinée. C'est ce que nous avons fait dans les portefeuilles durant le premier trimestre avec l'augmentation de notre exposition aux marchés émergents en retard par rapport aux actions américaines et notre achat d'obligations convertibles. Au niveau des rendements actuels des emprunts, les obligations souveraines n'offrent que peu de potentiel d'appréciation et nous leur préférons encore les obligations d'entreprises. Toutefois, après la belle performance de ces derniers mois, il s'agit de se montrer plus sélectif dans ce segment.

En ce qui concerne les changes, nous conservons nos vues inchangées, à savoir que la zone Euro a besoin d'une monnaie faible si elle veut permettre aux pays périphériques de regagner en compétitivité, sans les laisser tomber dans une spirale récession/déflation dommageable. C'est pourquoi nous préférons le USD à l'EUR sur le long terme. Nous adoptons également une attitude prudente sur le JPY, même si un rebond technique est possible à court terme. Le CHF restera fort et la BNS sera certainement amené à défendre le niveau plancher de 1.2 sur l'EUR/CHF.

Evolution de valeur (en %)

du 01.01.2012 au 31.03.2012

Stratégie	CHF	EUR
Conservateur	2,34 %	2,87 %
Equilibré	3,47 %	4,58 %
Croissance	5,10 %	6,07 %