



Août 2022

Une baisse synchrone de tous les actifs

Toutes les classes d'actifs ont vu leurs encours diminuer, quelques explications :

Le stress sur les marchés financiers résulte d'une double origine ; d'un côté, le conflit en Ukraine qui explique le renchérissement de l'énergie et des matières premières alimentaires, et d'un autre côté la politique adoptée par les banques centrales et plus spécialement la Réserve fédérale des États-Unis (FED).

Après avoir annoncé un programme de rachat d'actifs au montant « illimité » pour soutenir l'économie face à la pandémie de Covid-19, la FED a poursuivi en affirmant pendant des mois que l'inflation ne serait que « transitoire ». Comme elle se montre plus pérenne que prévu, le discours a drastiquement basculé en direction d'une volonté de combattre, quoi qu'il en coûte, l'inflation. La majorité des banques centrales agissent d'ailleurs de manière relativement coordonnée en réduisant leurs bilans et en remontant leurs taux d'intérêts. Elles souhaitent ainsi freiner l'économie,

la demande des ménages, les hausses salariales et provoquer un refroidissement économique.

Nous avons franchi le cap de la moitié de l'année et un bilan intermédiaire devient nécessaire.

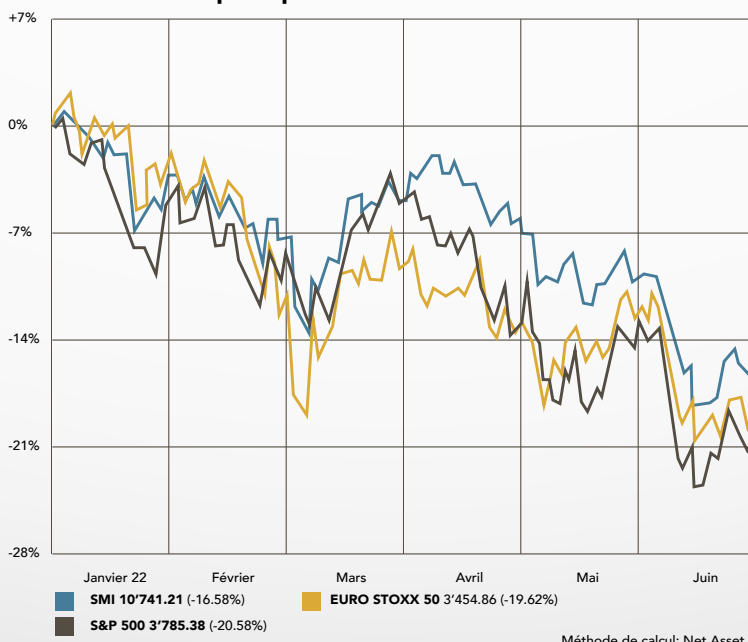
Depuis le 1er janvier 2022, en monnaies locales, les États-Unis affichent une baisse de -20.58 % (S&P500), l'Europe se contracte de -19.62 % (EuroStoxx50) et la Suisse de -16.58 % (SMI).

Cette correction sur le marché des actions provoque un réajustement des valorisations des sociétés. En effet, parallèlement à la reprise économique post-Covid, les cours avaient fortement progressé. Cette hausse signifie que, de manière globale et sans considérer un secteur particulier, les cours boursiers des sociétés étaient devenus en moyenne beaucoup plus chers comparativement aux bénéfices qu'elles génèrent. Ce ratio a atteint à fin 2021 un niveau très élevé et très éloigné de sa moyenne historique de long terme. Cette situation trouvait toutefois une forme de justification sur la base d'une croissance économique supérieure à sa vitesse de croisière ainsi que de taux d'intérêts historiquement très bas.

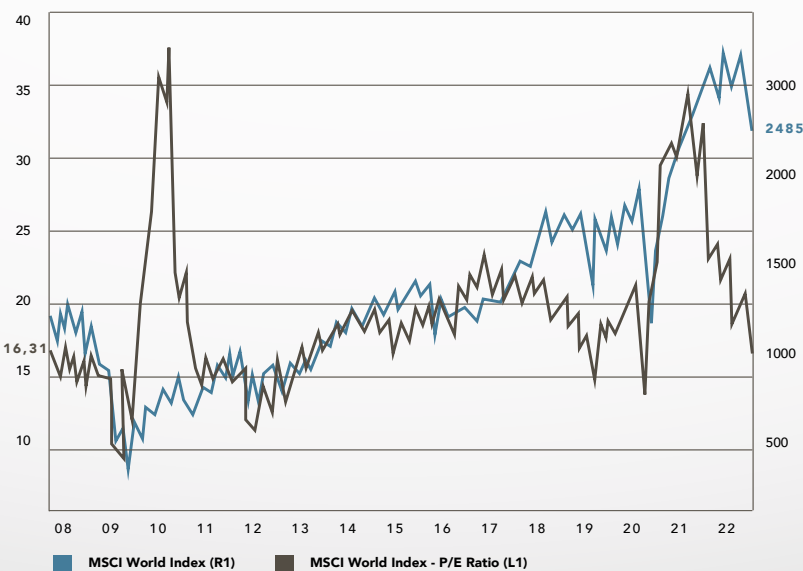
Le graphique sur la page suivante montre l'évolution de ce ratio comparé à l'indice mondial des actions (MSCI World).

Les exagérations les plus flagrantes de ce ratio se sont notamment présentées du côté des sociétés offrant des produits innovants ou de nouvelles offres de services. L'indice américain des valeurs technologiques (Nasdaq) a pleinement bénéficié de ce renchérissement des cours jusqu'à la fin de l'année dernière. A contrario, il affiche la plus forte correction durant ce premier semestre avec une baisse de -29.50 %. Un retour à des valorisations plus correctes, voire inférieures à leur moyenne historique de long terme

Evolution des principaux indices en 2022



Evolution de l'indice mondial et du PER (ratio cours/bénéfice)



la dernière remonte à 1994 ! L'épargnant qui investit aujourd'hui reçoit un rendement qui redevient acceptable.

Concernant la valorisation de l'immobilier coté, celle-ci a subi à son tour le contrecoup de la hausse des taux et présente en moyenne une correction de -15.88 % (SXI Swiss Real Estate Funds) depuis le début de l'année.

Le constat est dès lors relativement clair : la décorrélation entre les classes d'actifs ne joue malheureusement plus son rôle d'amortisseur du point de vue des performances.

À la lumière de la politique monétaire des banques centrales, ainsi que de la valorisation des actifs qui semble désormais revenue à un niveau beaucoup plus raisonnable, nous devrions apercevoir quelques éclaircies après cet orage violent.

(soit environ 16x les bénéfices), signifie qu'un investissement aujourd'hui se fait désormais à un prix beaucoup plus raisonnable, sauf à anticiper une réduction durable des profits des entreprises.

Pour les investisseurs en cryptomonnaies, la baisse a également été massive. Son représentant le plus connu, le Bitcoin, chute de 72 % depuis son plus haut de novembre 2021. Force est de constater que le rôle annoncé de valeur refuge des cryptomonnaies n'a pas répondu aux attentes !

Du côté des marchés obligataires, les tensions sur toutes les échéances ont fait réagir fortement à la baisse le prix des emprunts à taux fixe. À titre d'exemple, le cours d'une obligation à 10 ans de la Confédération suisse affiche une contraction de -11.7 % sur le semestre. Autant les corrections sur le marché des actions sont relativement fréquentes, autant celles sur le marché obligataire sont beaucoup plus rares,

Evolution indice Immobilier / Obligataire



Nous vous souhaitons un magnifique été !

