RECHERCHE

STATE STREET: baisse de la confiance

State Street Global Exchange a publié hier une baisse de l'indice de confiance des investisseurs «State Street Investor Confidence Index» (ICI) pour le mois d'octobre 2015. La référence s'établit à 114,3 points en octobre, reculant de 2,3 points par rapport au niveau de septembre. State Street explique que le repli est principalement dû à une baisse de l'indice régional pour l'Amérique du Nord, passé de 133,2 à 125,5 points, ainsi qu'à un recul de 5,8 points de l'indice régional de la confiance en Europe, qui termine à 89,9 points. En revanche, l'indice de la confiance en Asie s'établit à 111,0, en hausse de 13,2 points.

FRANKLIN TEMPLETON: de l'internet des objets

Le gestionnaire d'actifs mondial Franklin Templeton a publié hier une analyse sur le potentiel de croissance des sociétés liées au domaine de l'internet des objets. «L'expression»Internet des objets«regroupe de nombreux concepts, mais elle fait essentiellement référence à l'intégration des ordinateurs dans les objets du quotidien et à leur interconnexion via l'Internet sans fil», précise Grant Bowers, analyste de recherche, gérant de portefeuille et vice-président chez Franklin Templeton. Qui a observé au cours des dernières années la prolifération des appareils «intelligents», dont les fonctions ont été radicalement améliorées grâce à l'ajout de capteurs et de processeurs. «En tant qu'investisseurs, nous ne nous arrêtons pas aux objets en eux-mêmes, mais nous intéressons à la technologie qui leur permet de fonctionner ou aux ramifications de leur croissance», insiste JP Scandalios, également vice-président, analyste de recherche et gérant de portefeuille auprès de Franklin Templeton. Pour qui la progression des appareils connectés devrait profiter aux entreprises bénéficiant d'une propriété intellectuelle unique et protégée dans ces domaines.

LGT CAPITAL PARTNERS: perspectives dollar, euro et yen

Mikio Kumada, en charge de la stratégie globale chez LGT Capital Partners, établit une nette distinction de trajectoires sur le long terme, s'agissant du dollar, de l'euro et du yen. Selon LGT, le récent cycle haussier du dollar a montré l'ampleur avec laquelle que les seules anticipations de relèvement de taux et de la fin du QE influencent le dollar. Dont le cycle haussier serait loin d'être arrivé à son terme. En revanche, pour le yen, les chances de dépréciation s'amenuisent, dès lors que le QE lancé par la Banque du Japon est déjà arrivé à stade très avancé. À l'inverse de ce qui se passe pour l'euro, dès lors que le QE européen lancé par la Banque centrale européenne (BCE) n'en est qu'à un stade précoce. Ce qui laisse envisager une dépréciation significative de la devise européenne sur le moyen/long terme, malgré son appréciation contre le dollar, notamment, depuis le début de l'année.

Une erreur «dragique»

Le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé mardi dernier que les principaux taux d'intérêt demeurent inchangés.

MARTIN NEFF*

Jeudi dernier, la Banque centrale européenne a de nouveau démontré sans ambiguïté qu'elle était bien au service des marchés financiers et des débiteurs (publics), et non de l'économie réelle. «Lors de la réunion qui s'est tenue mardi à Malte, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé que le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement ainsi que ceux de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt demeureront inchangés, à respectivement 0,05%, 0,30% et -0,20%,» annonce laconiquement le communiqué de presse résumant les conclusions de politique monétaire auxquelles a abouti la réunion du 22 octobre.

L'argent reste donc meilleur marché qu'il ne l'a jamais été au cours de toute l'histoire européenne, alors même que l'indice des directeurs d'achat publié le matin du 22 octobre est resté stable et témoigne de la vigueur de l'économie européenne, ce qui de-vrait inciter à sonner la fin de l'alerte. Toutefois, le premier message de la BCE fut que les taux resteraient bas, ce qui était exactement ce à quoi le marché s'attendait. Le deuxième message, transmis par Mario Draghi lors de sa conférence de presse, a littéralement donné des ailes aux marchés. En effet, M. Draghi a fermement défendu l'opinion selon laquelle la BCE possédait tant «la volonté, que la capacité d'agir, si nécessaire».

A la longue, il convient néanmoins de se poser la question: réagir à quoi? Cependant, les marchés ne veulent rien entendre. Ils gambergeaient déjà à l'idée d'une extension du programme d'assouplissement quantitatif (QE) de la BCE lorsque la bourse a plongé cet été. Et comme d'habitude, M. Draghi, une fois encore, donne aux marchés ce qu'ils avaient souhaité. Résultat: l'humeur est de nouveau à la fête. On se demande juste pour combien de temps...

En plusieurs endroits, le rythme de la politique monétaire accuse un retard massif sur celui de la conjoncture. Pourtant, le monde entier est suspendu aux lèvres de la banque centrale américaine. Le marché du travail s'est brillamment redressé aux Etats-Unis, mais la Réserve fédérale n'a pas réagi en relevant les taux, ce qui n'aurait certes représenté qu'un pas de fourmi vers une normalisation de la politique monétaire. Le cycle conjoncturel américain est plus que mûr pour une hausse des taux, or Janet Yellen s'en tient fermement à son credo qui est celui de l'«Attente». Est-ce la peur d'une réaction violente des marchés financiers qui empêche les gardiens de la monnaie de revenir à la normale? Mario Draghi, lui aussi, préfère manifestement s'attirer les applaudissements des marchés à court terme plutôt que d'envisager un véritable changement de paradigme.

Tout comme Janet Yellen, Shinzo Abe et les autres grands présidents des banques centrales de ce monde, M. Draghi voudrait avoir la certitude absolue que l'économie réelle a de nouveau pris le chemin d'une croissance stable avant de mettre un terme à sa politique monétaire expérimentale. Ce n'est qu'ainsi que ces derniers pourront proclamer la réussite de cette expérience a posteriori. C'est ce qu'a fait récemment Ben Bernanke en présentant le QE comme la seule véritable réussite, à laquelle il n'existe aucune autre alternative.

Au cours de ces trois dernières décennies, les crises se sont multipliées sur les marchés financiers tandis que les récessions violentes de l'économie réelle ont eu plutôt tendance à diminuer - une conséquence directe de la mondialisation. En effet, la convergence des taux d'intérêt à l'échelle mondiale, l'ouverture de l'ancien bloc soviétique et la montée en puissance de la Chine et des autres économies émergentes a débouché sur un nouvel ordre mondial, avec une croissance plus largement répartie et protégée contre la baisse.

Dans ce nouveau monde global, le capital se déplace bien plus rapidement que le travail, mais repart tout aussi vite à la moindre difficulté. En conséquence, les marchés financiers ont connu une croissance démesurée par rapport à l'économie réelle, tout en devenant plus sujets aux crises. Le produit intérieur brut mondial a été multiplié par trois entre 1990 et 2010, tandis que ce facteur est de 300 pour les produits financiers négociés hors bourse sur la même période. La crise financière n'a qu'à peine modifié ces relations. Lorsque ce marché hypertrophié dérape, il entraîne l'économie réelle inévitablement dans sa chute. Voilà ce que craignent les grands gardiens de la monnaie et voilà pourquoi ils recherchent l'onction des marchés. Depuis le début des années 1990, la Suisse n'a connu qu'une seule grande récession – à savoir celle de 2009, conséquence de la crise financière aux Etats-Unis – outre une période d'atonie consécutive à l'effondrement du marché immobilier. En revanche, les marchés ont été tenus en forte haleine par diverses bulles immobilières, par les crises financières en Russie ou en Asie notamment, ou encore par l'explosion de la bulle Internet. Aujourd'hui, ce ne sont plus les cycles conjoncturels qui déterminent l'économie réelle mais bien les krachs financiers. Ces derniers sont devenus les véritables déclencheurs des récessions et redressements conjoncturels. Honnêtement, une hausse des taux purement cosmétique serait-elle vraiment en mesure de déclencher un séisme sur les marchés financiers? C'est peu probable. De par leur nature, les marchés ne se plaindront jamais d'une (première) hausse des taux. Par ailleurs, l'économie réelle a toujours réussi à surmonter un tel événement car tout durcissement des taux intervenait dans un contexte de reprise et était donc largement anticipé à l'avance par les acteurs du marché.

Aujourd'hui, c'est exactement l'inverse. Janet Yellen a fait preuve d'une grande retenue vis-à-vis des nombreux signes d'une amélioration de la conjoncture aux Etats-Unis. Elle s'est en même temps toujours efforcée de maintenir un couvercle sur les attentes de taux des marchés. On dirait presque qu'elle fait tout pour empêcher les marchés de laisser libre cours à leur imagination en matière de taux. Mario Draghi dispose encore de beaucoup de temps, selon sa propre conception, et s'imagine suivre le «bon» chemin américain. Il veut à tout prix effectuer son QE, au risque de laisser passer le moment propice à la sortie. Si tel était le cas, il ne serait vrai-semblablement pas le premier, ce qui n'est qu'une piètre consolation pour les marchés.

* *Raiffeisen*

RECHERCHE

MORNINGSTAR: flux de capitaux

Les investisseurs ont continué de retirer des liquidités des fonds obligataires en septembre, à un rythme jamais vu au cours des neuf dernières années, constatent les experts de Morningstar France, dans une note publiée hier. «Après une décollecte de 17,6 milliards en août, la catégorie a encore perdu 16,3 milliards en septembre», détaille l'analyste de Morningstar, Matias Möttölä. Qui ajoute que l'augmentation des spreads de crédit a pénalisé les obligations d'entreprises et les craintes d'un vif ralentissement en Chine ont pesé sur les marchés obligataires, entraînant les plus grosses sorties de capitaux depuis la crise financière de 2008.

CFA INSTITUTE: liquidité et qualité des marchés

Le CFA Institute vient de publier une étude (Liquidité et marchés d'actions: caractéristiques, dynamiques et effets sur la qualité du marché) soulignant la qualité élevée du marché des actions grâce à des coûts de transaction historiquement bas et un niveau suffisant de liquidité. L'étude se penche sur deux fréquentes préoccupations des investisseurs. D'une part, le problème de «sélection adverse», aboutissant à des résultats inverses de ceux souhaités, semble s'être aggravé. Les traders haute fréquence investissent bien souvent sur les marchés non réglementés en cas de stabilité des prix avant de se reporter sur les marchés officiels dès que les prix commencent à évoluer. Les investisseurs intervenant sur les marchés officiels ne bénéficient donc plus de la protection qu'apporte une transaction transparente et se retrouvent du mauvais côté du marché. D'autre part, la liquidité affichée ne semble pas représentative de la capacité réelle à exécuter les transactions.

BBGI-EthicalQuote actions suisses / Septembre 2015

BBGI GROUP Global Investments | Covalence EthicalQuote.com

Les actions suisses ont reculé de 3,39%

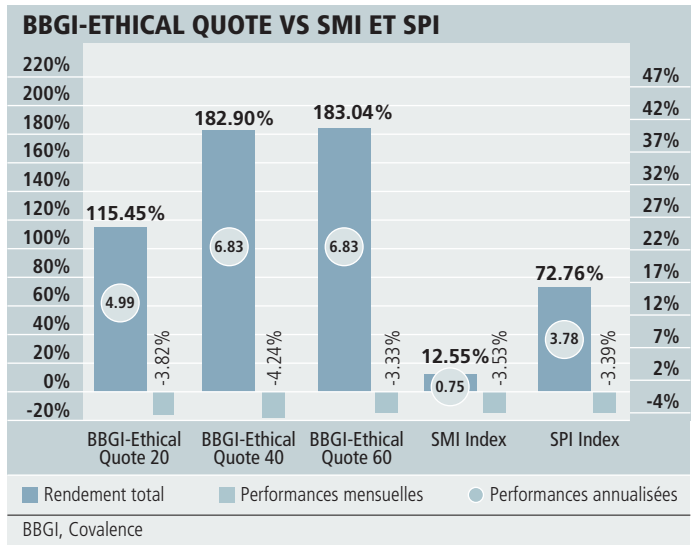
En décidant de maintenir le statu quo, la Réserve fédérale américaine fut en septembre à l'origine de nouvelles incertitudes au sujet de la vigueur des économies américaine et chinoise. Les actions suisses ont fortement corrigé à partir du 21 septembre, cédant -3,39% sur le mois et -2,68% au troisième trimestre, qui fut par ailleurs le moins bon depuis 2011. Peu après, la révélation du scandale concernant le logiciel frauduleux de Volkswagen a eu un impact négatif sur les bourses européennes et sur la bourse suisse. Parmi les petites, moyennes et grandes capitalisations, les premières tiraient leur épingle du jeu en septembre, car moins exposées aux prises de profits (-2,44%). Les grandes capitalisations et celles de taille moyenne enregistraient des reculs de -3,45% et de -3,15% respectivement. Du côté des indicateurs, l'indice PMI repassait en dessous de 50 (49,5 points) contre 52,2 en août, et le KOF stagnait (-0,8 point à 100,4). Les indices SPI et SMI enregistraient ainsi -3,39% et -3,53% sur la période, contre -3,82%, -4,24% et -3,33% pour les indices BBGI-EthicalQuote composés de 20, 40 et 60 titres.

ALAIN FREYMOND*
ANTOINE MACH**

Les mois se suivent et ne se ressemblent pas dans l'actualité Environnement, Social, Gouvernance (ESG). Ainsi, alors que leur réputation avait souffert en août, les entreprises suisses ont affiché un bon résultat en septembre, avec 125 informations positives (56% du total) contre 98 négatives (44%). LafargeHolcim bénéficiait de commentaires favorables après s'être engagé dans un programme de réhabilitation de forêts au Nigeria, en partenariat avec les autorités locales. De son côté, Barry Callebaut annonçait le lancement de la fondation Cocoa Horizons, dont la mission est d'améliorer les conditions de vie des communautés entourant les producteurs de cacao, avec un budget de CHF 40 millions sur 10 ans. Adecco se signalait à nouveau par son action en faveur de l'emploi de personnes handicapées en Espagne, alors qu'ABB facilitera la production d'énergie propre dans les villages isolés du nord du Kenya. Clariant se félicitait de son inclusion dans les indices Dow Jones Sustainability, tandis que Novartis annonçait le lancement de 'Novartis Access', un portefeuille composé de 15 médicaments destinés à traiter des affections chroniques dans les pays les moins riches; «Des traitements de maladies comme le diabète ou le cancer du sein seront ainsi proposés aux organisations gouvernementales et non-gouvernementales pour un coût inférieur à un dollar par jour.», indique-t-on à Bâle au sujet de cette initiative prometteuse en termes d'impact social réel. Nestlé se signalait en adhérant à la Working Parent Support Coalition, une initiative orientée vers l'harmonisation des vies professionnelle et privée; on parlait aussi de Nestlé à propos de la formation des agriculteurs au Ghana, ainsi que du recyclage des emballages flexibles aux Etats-Unis.

Les grandes banques ont à nouveau vu leur réputation ESG souffrir le mois dernier. UBS, tout comme Julius Bär et 5 autres institutions bancaires, sont soupçonnées par la Commission de la concurrence (Comco) de s'être entendues sur le prix de vente et d'achat de l'or, de l'argent, du platine et du palladium afin d'optimiser leur marge. Credit Suisse a été condamné à payer 258 millions d'euros au Texas pour avoir surévalué un projet immobilier qui a fait faillite en 2008, et était également amendée par la U.S. Securities and Exchange Commission pour ne pas lui avoir transmis suffisamment d'information sur les opérations de ses clients. Schindler fait l'objet d'une enquête pour corruption en Chine, alors que pour des motifs similaires Transocean a été cité par un témoin entendu dans le cadre de l'enquête en cours sur Petrobras au Brésil.

BBGI-ETHICAL QUOTE VS SMI ET SPI



BBGI, Covalence

* *BBGI*
** *Covalence*