

Les portefeuilles privés ont connu des fortunes diverses au mois de novembre

BBGI PRIVATE BANKING. Les stratégies diversifiées en euros et en francs ont souffert d'un effet de change négatif. Celles en dollars ont connu des progressions de l'ordre de 1%.



ALAIN FREYMOND
CIO BBGI GROUP SA

Après un mois d'octobre particulièrement positif sur les marchés, les portefeuilles privés ont enregistré des résultats plus mitigés au mois de novembre, comme l'illustrent les performances des indices BBGI Private Banking.

Si les portefeuilles en dollars parviennent à gagner entre +1.00% («risque faible») et +1.36% («risque dynamique»), les stratégies diversifiées en euros et en francs suisses ont souffert d'un effet de change négatif. L'euro s'apprécie en effet de +2.22% sur le billet vert, et le franc de +1.44%. Pour cette raison, les portefeuilles en euros reculent de -0.30% («risque faible») à -0.72% («risque dynamique»), tandis que

les portefeuilles en francs suisses affichent entre +0.25% («risque faible») et +0.26% («risque dynamique»).

Les actions US progressent encore en novembre

Les portefeuilles en euros et en francs suisses ont également été pénalisés par les performances décevantes de leurs marchés actions domestiques (respectivement -1.95% et +0.67%), en comparaison avec les actions américaines, qui enregistraient à nouveau une progression en novembre (+2.97%). Ces dernières bénéficiaient notamment du regain d'intérêt porté par les investisseurs sur des secteurs jusqu'ici en retard, à l'image du commerce de détail et des télécoms. L'indice S&P 500 terminait le mois de novembre à 2647 points, un nouveau record.

Pour ce qui est du segment «actions internationales», il affiche -0.05% en euros, contre +0.73% en francs suisses et +0.81% pour les actions internationales ex-USA en dollars.

Depuis le début de l'année – et il s'agit là d'une nouvelle qui n'étonnera certainement personne – les marchés actions ont tout de même très nettement soutenu les performances des portefeuilles privés. En monnaies locales, à la fin du mois de novembre, les actions suisses affichaient +19.06%, les actions US +19.93% et les actions européennes +9.24%.

Un marché obligataire en berne

En novembre, les obligations suisses et internationales stagnaient en francs suisses, rendant

la contribution du segment à la performance des indices BBGI Private Banking en CHF sur le mois. En euros, les obligations domestiques affichent +0.31%, contre -0.78% pour les obligations internationales en euros. Enfin, les obligations US cèdent -0.13%, tandis que les obligations internationales profitaient de la faiblesse du dollar et engrangeaient +1.42%.

L'immobilier international demeure solide

En dollars, l'immobilier international progresse de +2.83%, ce qui en fait le deuxième meilleur contributeur après les actions américaines. En euros et en francs suisses, le segment gagne +0.60% et +1.39% respectivement. Notons tout de même que si la contribution de l'immobilier international dans les portefeuilles en dollars et en francs

atteint respectivement +9.86% et +6.04% depuis le début de l'année, l'effet de change négatif rend la classe d'actifs négative en euros sur la même période (-2.94%). Rappelons qu'en onze mois, la monnaie unique gagne tout de même +13.19% sur le billet vert.

Le private equity a ajouté de la valeur en 2017

Depuis le début de l'année, avec +23.07%, le segment du private equity constitue le deuxième meilleur contributeur dans les portefeuilles en dollars (juste derrière les actions internationales «ex-USA» qui progressent de +24.41%). Dans les portefeuilles en euros et en francs suisses, le private equity arrive également en deuxième position sur onze mois (respectivement +8.73% et +18.75%), juste derrière les marchés actions domes-

tiques. Les performances positives du segment reflètent l'appétit pour le risque des investisseurs, qui est resté élevé tout au long de l'année. À l'aube de la fin de l'année, les investisseurs pourraient toutefois commencer à adopter un point de vue plus prudent.

Prises de profits en vue?

Les marchés actions et les placements immobiliers ont profité du contexte économique et financier favorable en 2017. Désormais, les niveaux de progression enregistrés ont propulsé les valorisations à des niveaux déjà suffisants pour provoquer quelques prises de profits. Nous maintenons nos perspectives positives pour ces deux classes d'actifs en 2018, mais il nous semble qu'il est désormais de plus en plus probable d'assister à une consolidation temporaire des cours. ■

Private banking CHF	Trois derniers mois			YTD
	Sept. 2017	Oct. 2017	Nov. 2017	Année en cours
BBGI Group PBI «risque faible» (65% revenu fixe)	0.24%	1.90%	0.25%	4.85%
BBGI Group PBI «risque modéré» (45% revenu fixe)	1.04%	2.41%	0.25%	7.10%
BBGI Group PBI «risque dynamique» (25% revenu fixe)	1.84%	2.92%	0.26%	9.38%
Obligations suisses	-1.43%	0.66%	0.01%	-0.47%
Obligations internationales	-0.21%	2.47%	0.00%	3.59%
Actions suisses	2.65%	1.50%	0.67%	19.06%
Actions internationales	3.27%	4.97%	0.73%	16.57%
Private Equity	4.43%	3.12%	-2.43%	18.75%
Gestion alternative	1.60%	3.74%	-1.34%	1.57%
Immobilier international	0.77%	2.57%	1.39%	6.04%
Matières premières	4.36%	6.96%	-0.04%	-2.22%

Private banking EUR	Trois derniers mois			YTD
	Sept. 2017	Oct. 2017	Nov. 2017	Année en cours
BBGI Group PBI «risque faible» (65% revenu fixe)	0.85%	1.64%	-0.30%	0.68%
BBGI Group PBI «risque modéré» (45% revenu fixe)	1.55%	1.96%	-0.51%	1.32%
BBGI Group PBI «risque dynamique» (25% revenu fixe)	2.26%	2.28%	-0.72%	1.98%
Obligations européennes	-0.48%	1.11%	0.31%	0.95%
Obligations internationales	-0.40%	0.90%	-0.78%	-5.19%
Actions européennes	4.14%	1.92%	-1.95%	9.24%
Actions internationales	3.08%	3.36%	-0.05%	6.70%
Private Equity	4.23%	1.54%	-3.18%	8.73%
Gestion alternative	1.41%	2.14%	-2.10%	-7.04%
Immobilier international	0.58%	.99%	0.60%	-2.94%
Matières premières	4.16%	5.32%	-0.82%	-10.51%

Private banking USD	Trois derniers mois			YTD
	Sept. 2017	Oct. 2017	Nov. 2017	Année en cours
BBGI Group PBI «risque faible» (65% revenu fixe)	0.01%	0.52%	1.00%	8.26%
BBGI Group PBI «risque modéré» (45% revenu fixe)	0.58%	0.89%	1.18%	10.62%
BBGI Group PBI «risque dynamique» (25% revenu fixe)	1.14%	1.26%	1.36%	13.03%
Obligations US	-0.85%	-0.12%	-0.13%	1.98%
Obligations internationales	-1.20%	-0.54%	1.42%	7.32%
Actions US	2.00%	2.26%	2.97%	19.93%
Actions internationales	1.86%	1.88%	0.81%	24.41%
Private Equity	3.39%	-1.35%	-1.04%	23.07%
Gestion alternative	0.60%	0.09%	0.07%	5.22%
Immobilier international	-0.23%	-0.45%	2.83%	9.86%
Matières premières	-3.32%	3.82%	1.38%	1.30%

Yellen: un dernier tour de vis et puis s'en va

Le marché obligataire reste de marbre à en juger par la stabilité des rendements à 10 ans américains qui se maintiennent en dessous de 2,5% depuis mi-mars.

DANIEL VARELA*

Sans surprise, la Réserve fédérale américaine a relevé ses taux mercredi, pour la troisième fois de l'année. L'inflation reste pourtant largement sous contrôle, comme en témoignent des salaires horaires qui peinent à accélérer malgré un taux de chômage au plus bas depuis plus de quinze ans. Des débats internes semblent d'ailleurs se poursuivre sur cette absence d'inflation. Mais contrairement à d'autres banques centrales, la politique monétaire de la Fed vise un double objectif, à savoir l'inflation mais également la croissance.

Nouveaux sommets en vue

Par le passé, elle a souvent choisi de délibérément fermer les yeux sur une inflation trop élevée lorsque la croissance n'était pas au rendez-vous. Aujourd'hui, alors que les pressions inflationnistes semblent largement absentes, elle justifie ses hausses de

taux par le dynamisme économique des Etats-Unis. Le pays continue en effet de créer de nombreux postes de travail et s'approche d'une situation proche du plein emploi. Les tours de vis de la Fed laissent le marché obligataire de marbre à en juger la stabilité des rendements à 10 ans américains qui se maintiennent en dessous de 2,5% depuis mi-mars.

Pour l'instant, l'aplatissement de la courbe des taux ne pèse pas trop sur les financières qui ont continué de porter la bourse américaine la semaine dernière. De nouveaux sommets historiques semblent en vue au moment où les valeurs technologiques semblent à nouveau vouloir participer à la hausse après une brève phase de consolidation. Les investisseurs apprécient décidément beaucoup ce contexte de croissance soutenue sans inflation.

* Chief Investment Officer
Banque Piquet Galland

Oman a vu sa notation de crédit assortie d'une perspective négative

OBLIGATAIRE. L'agence Fitch sanctionne la dégradation des fondamentaux du Sultanat.

GIANNI PUGLIESE*

Le 11 novembre le Sultanat d'Oman a vu sa notation de crédit abaissée de BBB à BBB-, assortie d'une perspective négative, par l'agence de notation Fitch. La décision découle d'une détérioration budgétaire qui ne date pas d'hier.

Traditionnellement le solde public dégageait un surplus. Mais la chute des prix du pétrole à partir de la mi-2014 et leur faiblesse relative ensuite se sont soldées par un déficit atteignant -15.7% du PIB en 2015 et -21.4% en 2016, malgré la remontée des cours depuis fin juin 2016.

L'agence de notation estime que le prix d'équilibre budgétaire se situe autour de 83 USD. Elle prévoit un déficit de -12.8% en 2017 et une baisse graduelle jusqu'à -10.2% en 2019, sur la base de cours du pétrole à 52.5 USD en 2018 et 55 USD en 2019. Les dépenses publiques resteront élevées à cause d'investissements dans des projets d'hydrocarbures et de coûts plus élevés de la dette

qui neutralisent les réductions opérées dans le domaine de la défense et des dépenses en capital. D'autres mesures de consolidation budgétaire seront difficilement applicables par souci de maintien de la stabilité sociale. Mais les déficits successifs alimentent la dette publique qui pourrait atteindre 55% du PIB fin 2019, contre 41% en 2017. Enfin, Fitch a également souligné la dégradation de la position externe avec une dette extérieure nette qui devrait passer de 19% du PIB en 2017 à 40% d'ici fin 2019.

Si le passage de BBB à BBB- sanctionne la dégradation des fondamentaux du Sultanat, il n'en reste pas que le BBB- reflète également des éléments qui justifient toujours un classement en catégorie d'investissement. Par exemple, Oman dispose de plusieurs sources pour financer ses déficits budgétaire et externe. Cette année, le gouvernement a pu emprunter un peu plus de 11 milliards USD (15% du PIB) grâce à un mélange d'obligations

conventionnelles, de sukuk, de prêts syndiqués et de crédits à l'exportation. Il a également financé la dette domestique à hauteur de 1.2 milliard USD, augmenté l'encours de sa dette domestique à court terme à environ 1 milliard USD et budgétisé un prélèvement de 1.3 milliard USD sur le SGRF (fonds souverain du Sultanat). Le total d'environ 14.5 milliards USD (20% du PIB) est supérieur à l'estimation par Fitch du déficit et des échéances d'Oman de 13 milliards USD en 2017 (18% du PIB).

Fitch table sur un taux de croissance de 0.4% en 2017, 2.4% en 2018 et 2.2% en 2019. L'obligation USD 5.375% Oman 08.03.2027 offre un rendement de 5.15%, supérieur à celui du Brésil 4.40% et du Paraguay 4.05% à 10 ans, tous deux notés BB. S&P note déjà la dette d'Oman en catégorie spéculative depuis mai 2017, BB actuellement. Entre BBB- et BB, il semblerait que le marché a choisi...

* Mirabaud & Cie

Le pétrole termine en ordre dispersé

Après le recul du nombre hebdomadaire de puits de pétrole actifs aux USA.

Les cours du pétrole new-yorkais et londoniens ont terminé en ordre dispersé vendredi, après le recul du nombre hebdomadaire de puits de pétrole actifs aux Etats-Unis, pour la première fois depuis cinq semaines.

Le baril de light sweet crude (WTI) pour livraison en janvier, référence américaine du brut, a gagné 26 cents pour clôturer à 57,30 dollars sur le New York Mercantile Exchange.

A Londres, le baril de Brent de la mer du Nord pour livraison en février a clôturé à 63,23 dollars sur l'ICE de Londres, en baisse de 8 cents par rapport à la clôture de jeudi.

Le nombre hebdomadaire de puits de pétrole actifs aux Etats-Unis a décliné selon la société américaine Baker Hughes, passant à 747 puits, soit une baisse de 4 unités.

Cette baisse met fin à cinq semaines de hausse continue du nombre de puits de pétrole actifs dans le pays. ■