

# Ma BCJ

## Ma banque

# Analyse des marchés trimestre

juil - sept  
2022

# 3



RETOUR SUR LES MARCHÉS

1



LA VISION POUR LA SUITE

2



NOS EXPERTS VOUS RÉPONDENT

3



LA THÉMATIQUE CHOISIE

4

# 1 RETOUR SUR LES MARCHÉS

## LES BANQUES CENTRALES MÈNENT LA DANSE

La tendance sur les marchés financiers est restée similaire à celle rencontrée durant le premier trimestre. Même si les Banques centrales semblaient avoir une feuille de route précise et crédible afin de contrer l'inflation galopante, celles-ci ont dû **revoir leur copie**.

Les hausses de taux entamées par la Réserve fédérale américaine (Fed) au mois de mars n'ont pourtant pas encore l'air d'avoir porté leurs fruits. Le pic inflationniste semblait avoir été touché lors du mois d'avril en se révélant à 8.3% en valeur annuelle. Toutefois, le niveau des prix a continué son ascension lors du mois de mai pour culminer à 8.6 %. Cette mauvaise nouvelle a poussé les investisseurs à ajuster leurs prédictions quant aux interventions futures de la Fed. Celle-ci a par ailleurs décidé d'augmenter

son taux directeur de 0.75 % à mi-juin. Il s'agit de **la plus forte augmentation en séance depuis 1994**. Les marchés financiers ont accueilli négativement ces informations et se sont à nouveau fortement contractés.

Le 16 juin, notre Banque nationale (BNS) a pris tout le monde par surprise en annonçant une **hausse de son taux directeur de 0.50%**. La décision est motivée par le fait que le renchérissement commence désormais à se répandre aux biens et services non-touchés par le conflit en Europe et par un désir de freiner son accélération. Quand bien même les taux d'intérêts à court terme restent pour l'heure négatifs dans notre pays, il s'agit d'un changement de cap fondamental de la politique monétaire de la BNS. Cette décision a eu immédia-

tement des répercussions sur le marché des changes. Si le dollar a profité de sa rémunération plus attractive, l'ensemble des devises a perdu de la valeur face au franc suisse. En queue de peloton, le Yen a continué de souffrir de la politique monétaire diamétralement opposée de la Banque du Japon. Il était en recul de -10% depuis le début de l'année.

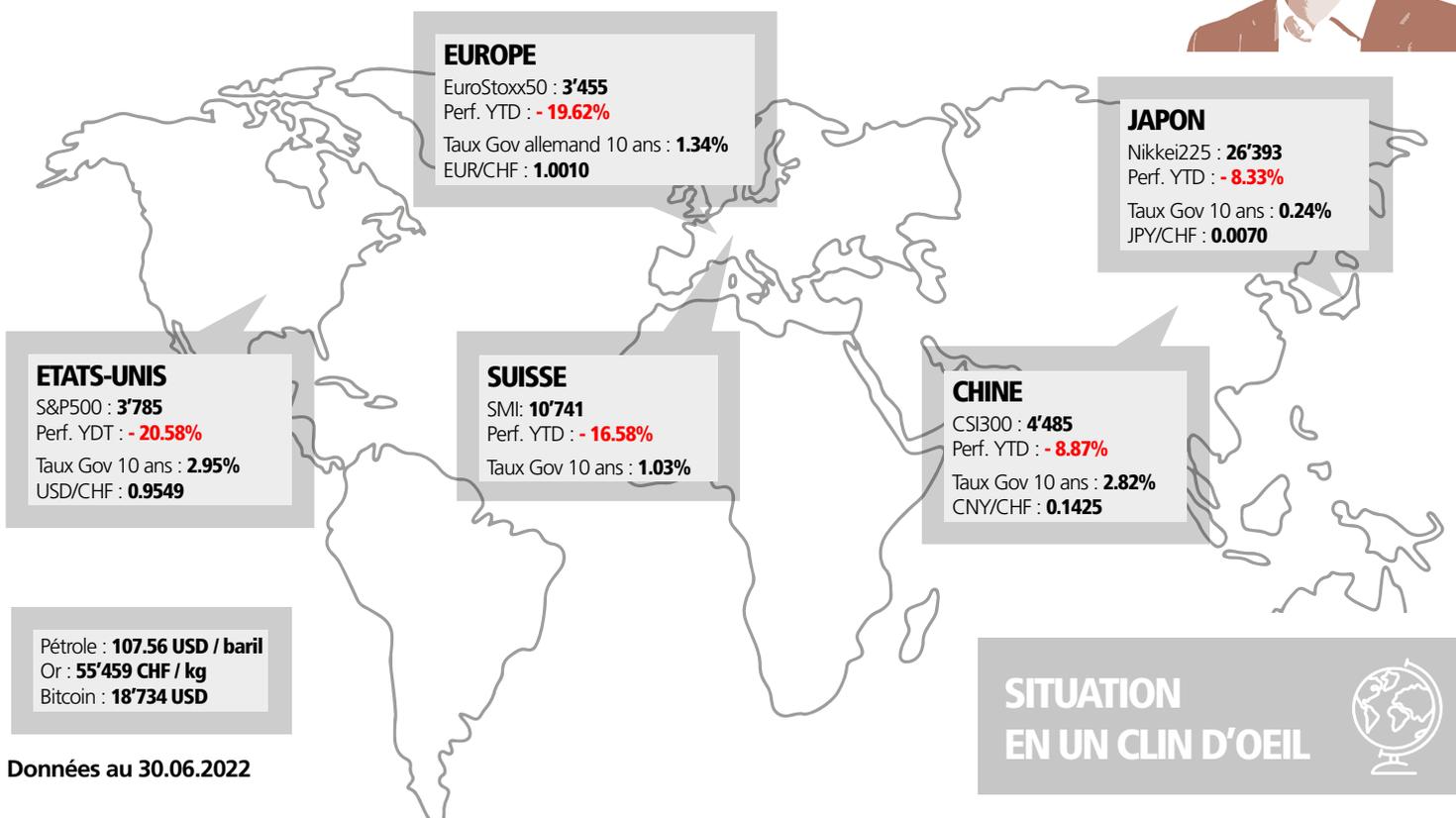
De plus, le conflit entre la Russie et l'Ukraine n'a pas aidé les différents indices boursiers à se redresser. La majorité des actifs s'est dépréciée lors du trimestre écoulé à l'exception des matières premières qui terminent à l'équilibre et des actions chinoises qui progressent de 5% sur les trois derniers mois. Les principaux indices boursiers ont clôturé le semestre entre -12% pour la Suisse et -23% pour le Nasdaq aux Etats-Unis.

Les obligations ont, elles aussi, souffert des hausses de taux et n'ont toujours pas eu l'occasion de jouer leur rôle d'amortisseur. L'indice des obligations suisses a abandonné plus de 4% sur le dernier trimestre.

Les cryptomonnaies ont fortement chuté depuis l'amorce de 2022. Courant juin, leur capitalisation globale est symboliquement redescendue en-dessous du trillion de dollars. Comme les valeurs technologiques, le secteur a énormément souffert de la fin de **«l'argent gratuit»**. En outre, une crise de liquidité et de confiance sont venues exacerber le mouvement à la baisse du marché des actifs numériques.



**Yann Rufer,**  
Conseiller en placement



Données au 30.06.2022

# 2 LA VISION POUR LA SUITE

## UN CIEL ENCORE SOMBRE

Ces derniers mois ont connu nombre d'éléments inattendus qui ont changé le visage de l'économie et la vision des investisseurs. **De nouvelles préoccupations** se sont matérialisées depuis le début de l'année. Une des principales restera le resserrement des différentes politiques monétaires afin de combattre une inflation trop élevée. Tout d'abord importante aux Etats-Unis, elle s'est ensuite propagée à l'Europe obligeant la Banque centrale européenne à avancer son programme de hausse de taux. Une première intervention est prévue en juillet.

Ces hausses devraient à terme diminuer la demande qui impacterait à son tour l'inflation. Par contre, cette situation soulève une autre préoccupation : est-ce que la santé actuelle de l'économie est suffisamment robuste pour digérer ces augmentations de taux sans entrer en récession ? Si ce risque semblait encore éloigné il y a quelques semaines, **les signes d'un ralentissement conjoncturel** deviennent bien réels avec un loyer de l'argent qui continuera de progresser.

Dans ces conditions, les bénéfices des entreprises pourraient être revus à la baisse et impacteraient directement leur cotation. Leur valorisation devrait ainsi rester encore sous pression durant les prochains mois. Afin de constater une amélioration rapide de la situation, de nombreux éléments devront être réunis. Un progrès dans la crise géopolitique en Ukraine, une amélioration de l'approvisionnement en matières premières, la diminution du niveau des prix ainsi qu'une consommation forte pourraient en être les catalyseurs.

Comme il semble peu probable que ces éléments trouvent une issue à court terme, nous privilégions une exposition neutre sur le marché des actions à l'exception des marchés émergents dont la valorisation semble encore attractive. De plus, l'instabilité persistante pourrait remettre l'or sur le devant de la scène. Nous estimons que les investisseurs seraient enclins à augmenter leur exposition au métal jaune dans un souci de diversification des portefeuilles.

**Emmanuel Guélat,**  
Conseiller en placement



### Or

Si le contexte se détériore sur le front géopolitique et que l'inflation tend à s'installer durablement, l'or aurait la possibilité de tirer son épingle du jeu comme assurance de portefeuille.



### Actions marchés émergents

L'économie chinoise, qui se trouve dans un stade conjoncturel plus avancé que l'Occident, pourrait connaître un redémarrage plus rapide. La valorisation des actions paraît également plus attractive et devrait continuer de bénéficier de stimuli monétaire et budgétaire. Pour ces raisons, nous maintenons une surpondération à cette sous-classe d'actifs.

### Produits structurés

Avec l'insécurité actuelle, la volatilité sur les marchés a augmenté. Cela permet de construire des produits structurés avec des rémunérations attrayantes tout en maintenant un niveau de protection conditionnel important. Nous profitons des conditions actuelles pour augmenter notre exposition à ce type de produit.

### Actions marchés développés

Avec l'incertitude ambiante due aux hausses de taux, à l'inflation ou à la crise géopolitique, la situation demeure instable et continuera d'amener de la volatilité ainsi que du scepticisme sur le marché des actions. Dans ce contexte, la prudence nous incite à diminuer notre exposition à cette classe d'actifs, y compris les valeurs défensives telle que la bourse suisse.



### Fonds immobiliers suisses

Suite à la progression des taux d'intérêts, les fonds immobiliers ont vu leur cotation reculer. Cela a eu pour effet une contraction des agios. Toutefois, le risque de réévaluation des biens immobiliers pourrait encore peser sur la valorisation des fonds. Nous maintenons une certaine prudence à l'égard de cette classe d'actifs.

*Que payons-nous dans notre litre d'essence?*

Le litre d'essence à la pompe a pris l'ascenseur ces derniers mois. Mais au fait, savez-vous ce que représente la part de pétrole dans ce que nous payons ? Environ 30 % du prix du litre de sans plomb provient du cours de l'or noir. Un peu plus de la moitié (51 %) n'est autre que des taxes et des impôts. Le solde restant concerne l'acheminement et la distribution du produit.

Source : Bilan

# 3 NOS EXPERTS VOUS RÉPONDENT

## LES OBLIGATIONS

### Mais en fait, qu'est-ce qu'une obligation ?

Une obligation est un titre de créance. Elle permet à un Etat ou une société d'emprunter des fonds sur le marché des capitaux. Les conditions du placement sont fixes et définies à l'émission. De ce fait, le bailleur connaît dès le départ la durée de son placement, ainsi que les intérêts, appelés aussi coupons, qui lui seront versés. A l'échéance de l'obligation, l'émetteur s'engage à rembourser le capital à 100 %. Pendant toute la durée de vie de l'obligation, cette dernière peut être négociée. Elle peut être achetée et vendue en tout temps. Son prix fluctue en fonction des conditions sur le marché.

### Une question?

Vous aimeriez que nos experts traitent une thématique qui vous intéresse ? N'hésitez pas à nous écrire et à nous la proposer pour notre prochain numéro trimestriel.

Contact : marches@bcj.ch

### Et quel est le risque d'une obligation ?

Nous distinguons deux risques. Le premier, certainement le plus compréhensible, est le risque d'émetteur. En effet, en fonction de sa solvabilité, il peut arriver que l'emprunteur soit sujet à des difficultés financières et ne puisse plus être en mesure de faire face à ses engagements. Dans ce cas, le remboursement ne sera que partiel, voire nul dans le pire des cas.

Le deuxième risque provient de la cotation boursière. En fonction des conditions de rendement sur le marché des capitaux, une obligation pourra devenir comparativement moins intéressante que d'autres. Dans pareille situation, son cours boursier évoluera à la hausse, comme à la baisse. A noter toutefois que cette fluctuation n'a aucune influence sur le remboursement final qui s'effectuera à 100 %.

### Si celles-ci sont moins risquées que les actions, pourquoi reculent-elles dans les mêmes proportions ?

Comme mentionné précédemment, le cours d'une obligation peut fluctuer entre l'émission et le remboursement. Il peut cependant arriver que sa cotation recule de manière significative. Prenons l'exemple où les taux progressent de 1%, passant de 2 à 3%. Une obligation déjà existante avec un coupon de 2% deviendra ainsi comparativement moins attractive qu'une nouvelle avec un coupon de 3%. Cet écart se retrouvera sur le cours qui baissera de 1% (différence entre 2 et 3%) pour une obligation qui a une durée de vie de 1 année. Si celle-ci a une échéance dans 10 ans, la cotation diminuera d'approximativement 10%.

### Quelle est la différence avec un bon de caisse ?

Le bon de caisse, appelé aussi obligation de caisse, est une valeur mobilière très proche de l'obligation. Elle est émise la plupart du temps par une banque suisse, mais peut aussi être émise par d'autres institutions. Les banques l'utilisent principalement dans le cadre du financement hypothécaire.

Si le principe est très proche de l'obligation, la différence se retrouve dans la cotation. En effet, le bon de caisse n'est pas coté sur le marché des capitaux. De ce fait, son cours ne fluctue pas et équivaut en tout temps à 100%. De plus, il ne peut être ni acheté ou revendu sur une place financière et son détenteur est tenu de le garder jusqu'à l'échéance.



Sébastien Hostettler,  
Conseiller en placement

# 4 LA THÉMATIQUE CHOISIE 1 | 2

## LA CRISE EN TANT QU'OPPORTUNITÉ

Le mot crise fait connotation à deux éléments : aux dangers et aux opportunités. C'est là son **paradoxe**. En effet, l'actualité nous a réservé bien des marasmes ces dernières années: pandémie, conflit en Europe ou crise énergétique. Nous pourrions longuement nous étendre sur les conséquences néfastes de ces chocs. Si ces événements ont parfois contraint les acteurs économiques à agir dans l'urgence, ils ont également été **le catalyseur de certaines transitions**. La crise sanitaire a, par exemple, induit une mise en place à large échelle du travail à distance. Ce changement offre certains avantages, notamment la diminution des déplacements ainsi qu'un meilleur équilibre «vie privée-travail».

D'un point de vue économique, le conflit ukrainien a des répercussions considérables sur le prix des matières premières, qu'elles soient agricoles, énergétiques ou industrielles. Que ce soit pour des raisons logistiques, de sanctions économiques ou de protectionnisme, l'ensemble des valeurs a vécu un renchérissement substantiel. Ces aspects ont mis en lumière l'interdépendance de certains acteurs. L'Europe a notamment pris conscience de l'importance de son autonomie énergétique et accroîtra le rythme de sa transition. L'inflation élevée a nécessité une réaction des banquiers centraux. Les taux d'intérêts des principales économies développées ont atteint des niveaux plus constatés depuis plus d'une décennie. L'ère des taux d'intérêts négatifs semble bientôt révolue.

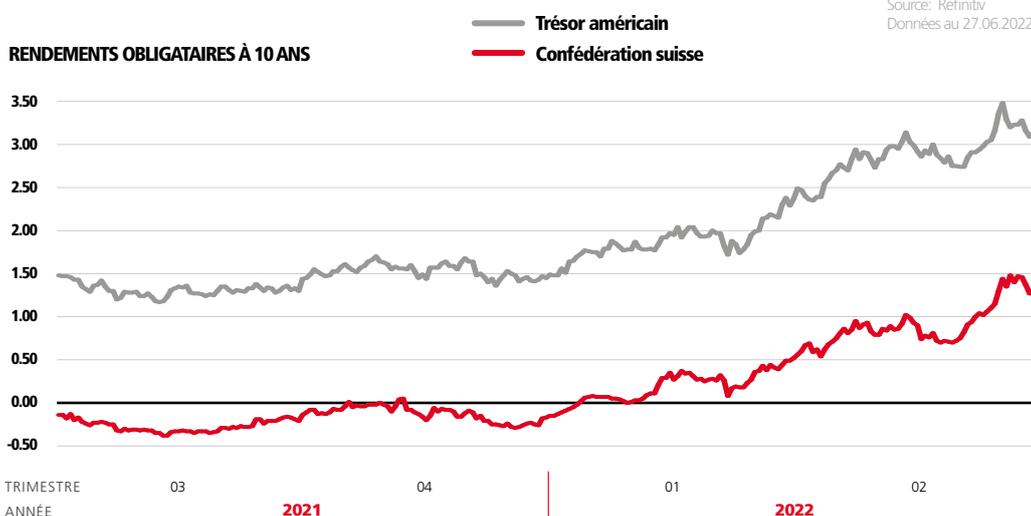
Dans ce contexte, **les rendements obligataires sont tirés vers le haut** et offrent une rémunération ajustée au risque intéressante. En Suisse, le produit des créances des entreprises de bonne qualité est supérieur à l'inflation projetée. A titre d'illustration, le rendement escompté sur ce type de société était d'environ 1.8 % pour une échéance de sept ans en CHF à la fin du trimestre. Ces tensions ont également fait fluctuer de manière significative les actifs financiers. Autrement dit, **les actifs sensibles à la volatilité**, comme les produits structurés, bénéficient pleinement des marchés chambardés. Les coupons offerts sont dépendants de la nervosité des sous-jacents et bénéficient, par surcroît, de l'augmentation des taux d'intérêts. En effet, lorsque les variations

des cours sont manifestes, il est statistiquement plus probable que certains seuils clés soient touchés. De ce fait, la rémunération ajustée au risque est revalorisée et celle de l'investisseur l'est également. S'il ne faut pas oublier que ces structures présentent un risque «action», elles ont l'avantage d'offrir un amortisseur apprécié en période de turbulences. Il s'agit ici uniquement de deux exemples d'opportunités constituées suite aux modifications des conditions financières et du développement des marchés financiers des derniers mois. Si le moral des investisseurs, et c'est bien compréhensible, est en déclin, il ne faut pas oublier l'adage «chaque crise a son lot d'opportunités».

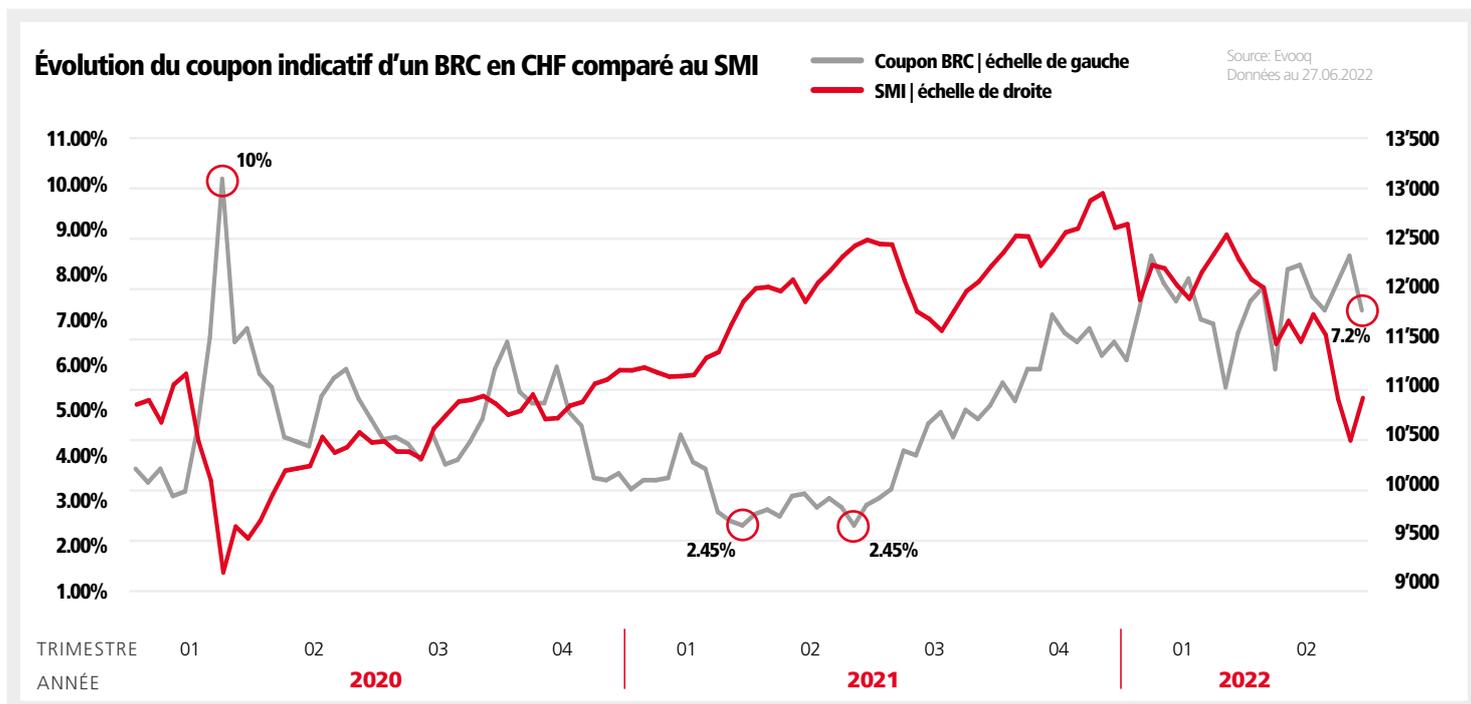
**Pierre Barthe,**  
Conseiller en placement



### RENDEMENTS OBLIGATAIRES À 10 ANS



# 4 LA THÉMATIQUE CHOISIE 2 | 2



Le graphique ci-dessus illustre l'évolution du SMI en parallèle à celle du coupon d'un produit structuré en franc suisse présentant les conditions suivantes :

- Barrière : 65%
- Observation continue
- Remboursement anticipé possible par l'émetteur
- Sous-jacents : Nestlé, Novartis, Roche
- Maturité : 18 mois

Cette comparaison permet de mettre en relation un creux boursier avec un pic de volatilité. Ce dernier permet d'obtenir de meilleures conditions sur ce type de structure. La période de mars 2020 (pandémie) met en évidence ce phénomène.



## Le retour des bons de caisse

L'environnement de marché et la hausse des rendements des titres à taux fixe ont permis de ressusciter un spécimen disparu de la circulation depuis l'apparition des taux négatifs en 2015 : le bon de caisse. Offrant une rémunération connue et stable sur l'ensemble de la durée déterminée, il est considéré comme une alternative appréciée par l'épargnant. Voilà encore une autre opportunité qui surgit au beau milieu de l'instabilité actuelle... Depuis le vendredi 1er juillet, les bons de caisse sont à nouveau présents dans la palette de produits offerts à la BCJ.

### Indications importantes

Ce document a été rédigé à des fins d'information et de marketing uniquement. Les informations qu'il contient ne doivent pas être interprétées comme un conseil financier ou autre fondé sur la situation personnelle du destinataire ni comme le résultat d'une analyse indépendante et objective. Les informations fournies dans le présent document ne sont pas juridiquement contraignantes et ne constituent ni une offre ni une incitation visant à la conclusion de quelque transaction financière que ce soit. Les informations collectées et les avis émis dans ce document reposent sur des données dignes de confiance et des sources fiables, sans prétendre toutefois à l'exactitude ni à l'exhaustivité des indications relatives aux titres, marchés et évolutions dont il est question. Toute référence à une performance antérieure ne préjuge pas des résultats futurs. Avant d'investir dans un produit, veuillez lire le prospectus ou la feuille d'information de base (FIB) en date avec la plus grande attention. Toute représentation intégrale ou partielle du présent document est soumise à l'autorisation écrite de la Banque Cantonale du Jura (BCJ). La BCJ décline toute responsabilité relative à l'exactitude des informations sur les données fournies. Plus d'informations sur [www.bcj.ch](http://www.bcj.ch).

### Contact

#### Banque Cantonale du Jura

Rue de la Chaumont 10  
2900 Porrentruy  
Tél.: 032 465 13 01  
Email: [bcj@bcj.ch](mailto:bcj@bcj.ch)