

XLIX

LA FEUILLE DE CHÊNE
Été 2010

A l'attention de nos Gérants indépendants



BANQUE PIGUET & CIE S.A.
DEPUIS 1856

ETATS-UNIS

Les chiffres de l'emploi en mai déçoivent avec seulement 40'000 nouveaux postes privés. Il faut toutefois se garder d'extrapoler cette faiblesse sur les prochains mois pour les raisons suivantes. Tout d'abord, ce chiffre fait suite à un mois d'avril anormalement élevé (230'000). Ensuite, les heures travaillées et les salaires progressent de +0.3% sur le mois, ce qui est très encourageant. Enfin, le secteur industriel est créateur net d'emplois. A noter que la baisse de -0.2% du taux de chômage à 9.7% est en réalité un indicateur de mauvaise qualité, la baisse étant due au seul retrait de la force de travail.

Les ventes comparables des magasins en mai sont un vrai soulagement, en progression de +2.6% A/A, contre +0.8% en avril. En outre, le temps froid et humide a limité le rebond, tout comme le Memorial Day, tombé une semaine plus tard comparé à 2009, et dont bénéficieront les ventes en juin.

Le sondage manufacturier de l'ISM en mai recule modestement du fait des inventaires, mais il demeure perché à un niveau toujours très élevé (59.7). De plus, la composante des nouvelles commandes est stable (65.7) et l'emploi progresse.

Comment interpréter ces chiffres? Les ventes rassurent quant à la reprise du consommateur, même si la création d'emplois nous laisse sur notre faim. Quant à l'ISM, il confirme le solide momentum industriel.

Ces chiffres modifient-ils notre scénario économique? Non, l'économie américaine s'achemine vers un taux de croissance modéré, avec, d'un côté, les stimuli gouvernementaux et les inventaires qui s'essouffent, de l'autre les capex et l'emploi qui amorcent une reprise.

Le marché boursier fléchit en fin de semaine, mais il semble toujours pouvoir rebondir sur un niveau de pessimisme extrême. Notre recommandation de surpondérer les actions américaines demeure inchangée: les nouvelles économiques pointent vers une croissance modérée, les entreprises ont du cash à déployer et les investisseurs ont délaissé ce marché dont la valorisation est très raisonnable.

EUROPE

Les déclarations d'un membre du gouvernement hongrois ont à nouveau fait ressurgir les craintes de défaut sur la dette souveraine. Nous adhérons à l'idée que ces déclarations sont plutôt des tactiques politiques ayant pour objectif d'aggraver l'état des finances publiques laissées par le gouvernement sortant et d'éventuellement préparer le terrain pour une rallonge de la part du FMI. De plus, que ce soit au niveau de la dette du gouvernement ou du déficit public, les ratios hongrois ne sont pas aussi préoccupants qu'en Grèce. Et surtout, la Hongrie ne faisant pas partie de la zone euro, un risque de défaut serait dès lors plus contenu.

JAPON

La nomination du Ministre des Finances, Mr. Kan, à la tête du gouvernement ne devrait pas changer les grandes lignes de la politique promise du Premier Ministre sortant Mr. Hatoyama. Cependant, il existe des différences qui pourraient avoir une certaine importance. La première est une attitude plus interventionniste auprès de la Banque du Japon. En effet, Mr. Kan serait partisan d'une politique de type «inflation target» et il pourrait essayer d'influencer le gouverneur de la banque centrale d'adopter une politique monétaire plus laxiste afin de mieux combattre la déflation. Le deuxième point est un désir, qu'il a déjà exprimé par le passé, d'avoir une devise plus faible.

Ces deux éléments pourraient revêtir une certaine importance pour les marchés des changes et pour celui des actions.

Une autre nomination à relever est celui de Mr. Noda (ancien collaborateur de Mr. Kan au ministère des finances) qui aura pour tâche d'instaurer une certaine discipline fiscale suite à la croissance exponentielle de la dette publique nipponne, ce qui est assez rassurant pour les porteurs de la dette publique japonaise.

OBLIGATIONS ET MONNAIES

Des annonces décevantes sur l'état des finances de la Hongrie sont venues raviver les inquiétudes des investisseurs à l'égard de l'endettement des Etats. En conséquence, le phénomène de fuite vers la qualité s'est poursuivi. Les rendements des obligations des meilleurs gouvernements ont encore baissé et les primes de risque ont augmenté sur les pays les plus endettés.

Le marché des changes reste également très volatil. Les monnaies périphériques ont été pénalisées vis-à-vis de devises qui profitent de l'aversion au risque comme le dollar US, le yen ou le franc suisse. Toutes les périphériques ne sont toutefois pas logées à la même enseigne. Tandis que le dollar australien était pénalisé, on relevait la bonne résistance de devises comme le dollar canadien ou le peso mexicain.

Comité de placement du 8 juin 2010

LES ÉVÉNEMENTS PARRAINÉS PAR LA BANQUE

- **Championnat du Léman, Club Nautique de Morges, du 25 au 27 juin**

C'est un moment privilégié pour la Banque que de retrouver tous les régatiers du lac à l'occasion de ce Championnat du Léman, vieille tradition morgienne datant de 1946. Le Club Nautique Morgien (CNM) et la Voile Libre de Morges (VLM), auront le plaisir de nous accueillir au Club House où un commentaire en direct des régates nous permettra de suivre les différentes séries de voiliers sur trois parcours distincts dans la baie de Morges.

- **Trophée Banque Piguet au Golf Club de Vuissens, le 10 juillet**

Réservée aux membres du club et à quelques invités de la Banque, cette compétition est la plus prisée des membres et réunit chaque année près de 130 golfeurs sur le très beau parcours de Vuissens (VD).

- **Rallye de la Feuille Chêne, du 1^{er} au 4 septembre**

Organisé par «Historic & Sports Car Enthusiasts», ce rallye exclusif regroupera une trentaine de véhicules des années 1950 à 1975. Le départ est prévu à Yverdon-les-Bains, siège social de notre Banque et traversera les alpes suisses en passant par le lac des Quatre Cantons, Saint-Moritz et Interlaken notamment, pour se terminer au Lausanne Palace, en face de notre Agence à Lausanne.

- **Trophée Golf & Festival Equestre à Sion, le 11 septembre**

Deuxième édition de ce trophée, où golf et hippisme font bon ménage à quelques centaines de mètres. Les golfeurs auront ainsi l'occasion de jouer les 18 trous du très beau parcours séduisant et, après la compétition, d'assister à l'épreuve hippique SI (140cm) parrainée par la Banque.

- **Salon Invest'10 au BFM à Genève, les 15 et 16 septembre**

Pour sa 3^e édition, ce rendez-vous des professionnels de la gestion de fortune est l'occasion de rencontrer leurs partenaires banquiers, de débattre de sujets d'actualité et d'assister à des conférences très relevées. Nous nous réjouissons de vous accueillir à notre stand à cette occasion et de partager un moment convivial en votre compagnie.

Jacques Apothéloz, responsable des gérants indépendants

VOS CONTACTS PRIVILÉGIÉS

Genève

Service Gérants indépendants

Jacques APOTHÉLOZ	(022) 322 88 55
Raul ALVAREZ	(022) 322 88 77
Micaël BURKHARDT	(022) 322 88 45
Miguel FUENTES	(022) 322 88 66
Stéphane LAISSUE	(022) 322 88 53
Gally MONTANES	(022) 322 88 36
FAX	(022) 322 88 20

Lugano

Service Gérants indépendants

Fabrizio VICINI	(091) 913 44 52
FAX	(091) 913 44 55

Lausanne

Responsable de l'Agence

Olivier ZBINDEN	(021) 310 10 50
FAX	(021) 310 10 20

Yverdon-les-Bains

Service Gestion privée	(024) 423 43 40
FAX	(024) 423 43 10

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Clearing bancaire	8777
Numéro de swift	Pigu ch 22
Compte giro BNS	LA 5176-9
CCP	10-664-6
E-mail	gi@banquepiguet.com
Site internet	http://www.banquepiguet.ch