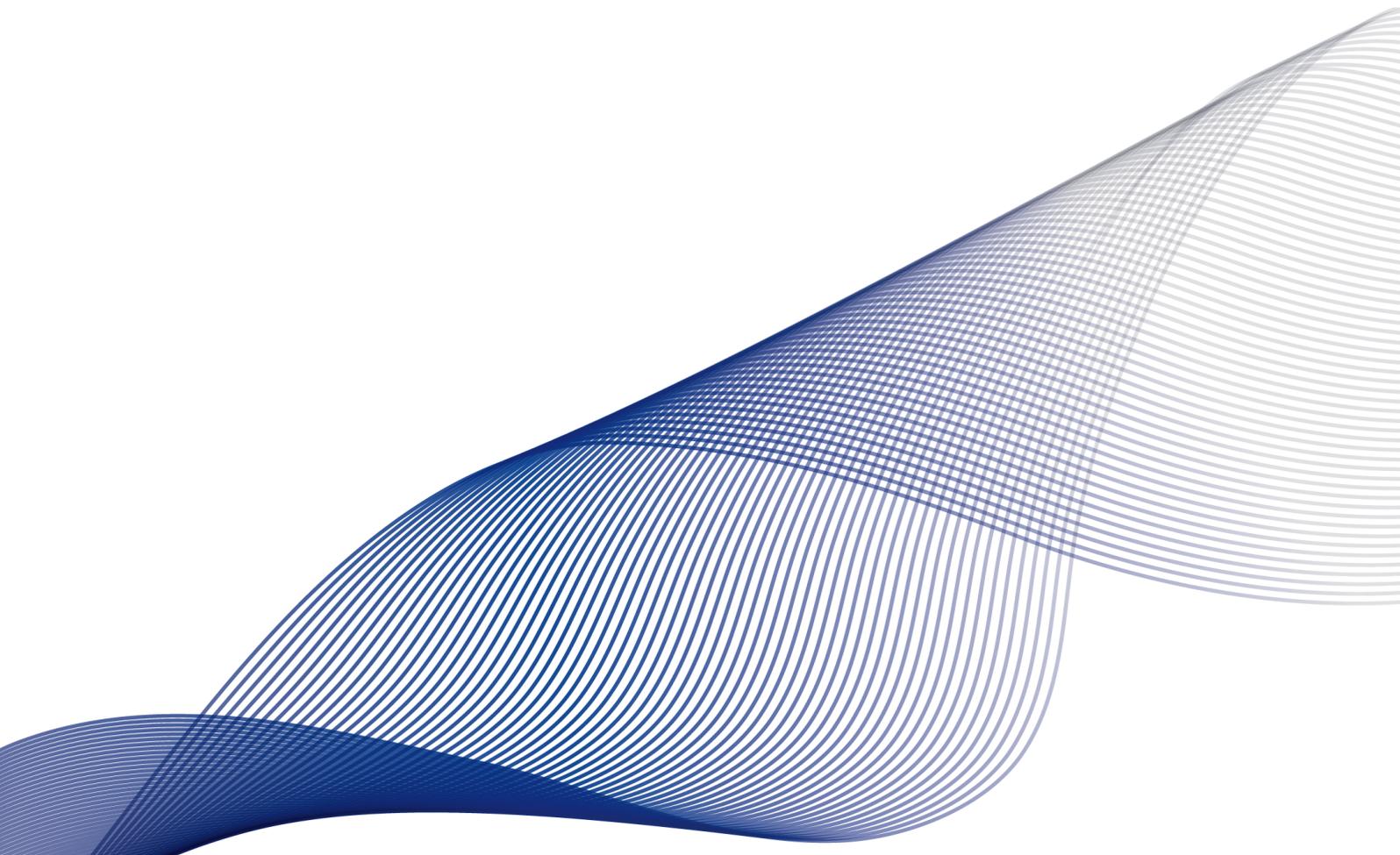




MARKET INSIGHT

AVRIL 2018



Des marchés en proie aux doutes!

Mars n'aura pas été un mois facile pour les investisseurs, confrontés une nouvelle fois à des semaines volatiles sur les actifs risqués dans le sillage de ce que nous avons connu depuis la fin du mois de janvier.

Les incertitudes sur le front de la politique monétaire américaine, que la récente décision de la Fed de relever ses taux directeurs d'un quart de point n'a guère réduites, restent au cœur des interrogations des opérateurs. Si le conseil de la Fed n'a pas revu son scénario de relèvement graduel du loyer de l'argent, il a néanmoins revu à la hausse ses projections relatives à la progression des taux d'ici 2020. Rien d'illogique au regard de la conjoncture domestique qui demeure soutenue. Si les investisseurs n'ont pas été rassurés par l'évolution du discours de l'autorité monétaire, il serait faux de dire qu'ils ont été surpris. La nouvelle correction des bourses ne vient pas de ce côté là.

Il en va autrement de l'exacerbation des discours protectionnistes de Donald Trump, qui ont déstabilisé les opérateurs. Les perspectives

étrangère à ce comportement mitigé des bourses de la zone euro.

Dans ce contexte d'incertitudes renforcées, les opérateurs ont dû naviguer à vue et intégrer ce changement potentiel de circonstances dans leurs attentes sur les performances des actifs financiers au cours des prochains mois.

Nous ne pensons pas que les bases du scénario conjoncturel pour les prochains trimestres doivent être remises en cause. La reprise économique ne nous semble pas menacée. En revanche, l'euphorie qui semblait avoir gagné les opérateurs en janvier semble définitivement révolue. Le cycle économique et financier est entré dans une nouvelle phase dont une volatilité accrue sur les marchés n'est qu'une expression logique, nous en sommes convaincus.

Des différents facteurs susmentionnés, susceptibles de jouer les troubles fête pour l'activité mondiale, la question du protectionnisme est celle qui nourrit notre plus grande vigilance. Toutefois, les développements

« Garder son calme face à des marchés chahutés est parfois une gageure. »

d'une guerre commerciale seraient en effet dommageables pour le cycle économique mondial.

Ce point est d'autant plus vrai que les développements conjoncturels européens ne sont pas complètement rassurants. La chute des surprises économiques sur le vieux continent a en effet ramené les agents à davantage de raison sur une possible accélération de l'activité en Europe au cours des prochains trimestres. Nous avons toujours exprimé nos doutes à l'égard de cette dernière ; dès lors, nous ne sommes pas surpris, contrairement à de nombreux opérateurs de marché. Cette réalité explique partiellement la difficulté des actions européennes à afficher une performance satisfaisante par rapport à leurs homologues américaines depuis quelques mois. La persistance d'un Euro fort n'est, en outre, pas

récents démontrent une certaine retenue dans la mise en œuvre des mesures. Ceci nous laisse penser qu'il est encore trop tôt pour parler de guerre commerciale. Nous resterons toutefois vigilants sur ce front au cours des prochaines semaines, d'autant plus que le renforcement des attaques contre le libre-échange serait de nature à renforcer le risque d'une dérive « stagflationniste » de la conjoncture mondiale.

Dans un environnement chahuté pour les marchés, tout n'a cependant pas été négatif. La vigueur du Yen sur les marchés des changes ne s'est pas démentie, validant notre choix de nous exposer à cette devise au cours des derniers mois. De manière plus générale, la tension sur les rendements obligataires a connu un



temps d'arrêt, dans le sillage d'une attitude plus circonspecte des investisseurs à l'égard des actions. Si le mouvement reste d'ampleur limitée et s'il ne remet pas en cause notre scénario d'un franchissement de la barre des 3% sur les rendements américains à 10 ans d'ici la fin de 2018, il faut néanmoins relever que la prime de risque des actions s'en trouve renforcée.

Dans ce contexte, nous restons enclins à penser que les bourses devraient pouvoir sortir par le haut des soubresauts qui ont gagné les marchés depuis la fin du mois de janvier. Ce qui ne veut pas dire que nous pensons que notre hypothèse d'un comportement plus erratique des actions doit être remis en cause, car nous réaffirmons notre appréciation : nous sommes entrés dans la dernière phase du cycle financier initié en 2009.

A cet égard, nous avons maintenu le cap de notre allocation d'actifs, qui nous avait conduits à revenir à une pondération neutre en actions au cours du mois de février. La vente des dernières protections sur les actions durant les dernières semaines n'a fait que sanctionner le choix de miser sur un rebond des bourses d'ici fin 2018. De même, nous avons conservé nos choix régionaux en privilégiant les actions émergentes et japonaises au détriment des USA et du UK. Malgré la performance décevante des indices boursiers nippons depuis quelques mois, nous restons convaincus que les fondamentaux économiques japonais justifient de rester surexposés aux actions de l'Empire du Soleil Levant.

Sur le front sectoriel, nous avons procédé à quelques ajustements. Si nous demeurons largement investis sur les secteurs industriel et financier, nous avons décidé de réduire notre exposition aux valeurs technologiques au cours des dernières semaines. Des évaluations relativement plus onéreuses et certains problèmes spécifiques, comme ceux rencontrés par Facebook par exemple, ont motivé ce choix. A contrario, nous avons relevé notre recommandation sur certains secteurs plus défensifs qui ont largement souffert de la tension sur les rendements obligataires depuis la fin de l'été 2017.

Garder son calme face à des marchés chahutés est parfois une gageure. Nous avons tenté d'y parvenir au cours du mois de mars, limitant les ajustements inopportuns dans notre allocation d'actifs. Il est vrai que le début de l'année avait été propice à des modifications significatives de certains de nos positionnements.

Nous avons donc opté pour une attitude raisonnable face à ce qui nous est apparu comme une confirmation d'un nouveau régime de volatilité pour les marchés financiers. Une volatilité accrue sur les bourses n'est pas incompatible avec une progression de ces dernières à moyen terme. Ce constat nous a amené à conserver les axes principaux de notre stratégie de placement : les actions doivent être privilégiées par rapport aux obligations d'une part et une exposition neutre sur les actions est justifiée d'autre part. Ces options s'inscrivent dans notre volonté de gérer le risque total des portefeuilles, qui demeure un choix important de notre stratégie en 2018.

Les placements alternatifs conservent toute leur valeur dans l'environnement actuel, même si certains de nos investissements n'ont pas répondu pleinement à nos attentes de décorrélation depuis le début de la correction sur les bourses.

Enfin, le cash sort renforcé des ajustements de notre politique de placement depuis quelques mois, de quoi pouvoir affronter plus sereinement la période de volatilité renforcée que nous anticipons pour les marchés financiers.

Genève, le 30 mars 2018



PP Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

Prime Partners SA
Rue des Alpes 15
P.O. Box 1987
1211 Geneva 1

www.prime-partners.com

CONTACTS

François Savary

Chief Investment Officer

Jérôme Schupp

Analyste Actions

Julien Serbit

Portfolio Manager

T. 41 22 595 09 97

fsavary@prime-partners.com

jserbit@prime-partners.com

INFORMATION IMPORTANTE

Ce contenu n'est fourni par Prime Partners SA ou / et l'une de ses entités (ci-après "PP") qu'à titre indicatif, n'est destiné qu'à une utilisation interne et ne saurait en aucun cas constituer une offre, un conseil ou une recommandation d'acheter ou de vendre une valeur mobilière ou d'effectuer une quelconque transaction, ni par ailleurs un conseil d'une autre nature, particulièrement à l'attention d'un destinataire n'étant pas un investisseur qualifié, accrédité, éligible ou / et professionnel. Il est destiné à une utilisation exclusive par son destinataire et ne saurait, pour une quelconque autre raison, être transféré, imprimé, téléchargé, utilisé ou reproduit. PP accorde la plus grande attention à la préparation et à l'actualisation des informations de ce contenu, obtenues de sources considérées comme fiables, mais sans en garantir toutefois la pertinence, l'exactitude, l'exhaustivité. C'est pourquoi PP, ainsi que ses administrateurs, directeurs, employés, agents et actionnaires, n'assument aucune responsabilité pour les pertes et dommages de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation des informations de ce contenu. Ce contenu est prévu exclusivement pour un destinataire comprenant et assumant tous les risques implicites et explicites en découlant. Toutes les décisions prises par le destinataire en matière d'investissement relèvent de sa seule responsabilité et s'appuient exclusivement sur sa propre évaluation indépendante (et de celle de ses conseillers professionnels) de sa situation financière, de ses objectifs de placement, des risques spécifiques, des critères d'éligibilité, des conséquences juridiques, fiscales, comptables, ainsi que sur sa propre interprétation des informations. PP n'assume aucune responsabilité quant à l'adéquation ou l'inadéquation des informations, opinions, valeurs mobilières, produits mentionnés dans ce contenu. Les performances passées d'une valeur mobilière ne garantissent pas les performances futures. Le contenu a été préparé par un département de PP qui n'est pas une unité organisationnelle responsable de l'analyse financière. PP est soumise à des exigences réglementaires et prudentielles distinctes et certaines valeurs mobilières et produits d'investissement ne peuvent pas être offerts dans toutes les juridictions ou à tous types de destinataires. Le destinataire doit donc se conformer aux réglementations locales. Il n'y a aucune intention de la part de PP d'offrir des valeurs mobilières ou des produits d'investissement dans les pays ou juridictions où une telle offre serait illégale en vertu du droit interne applicable.