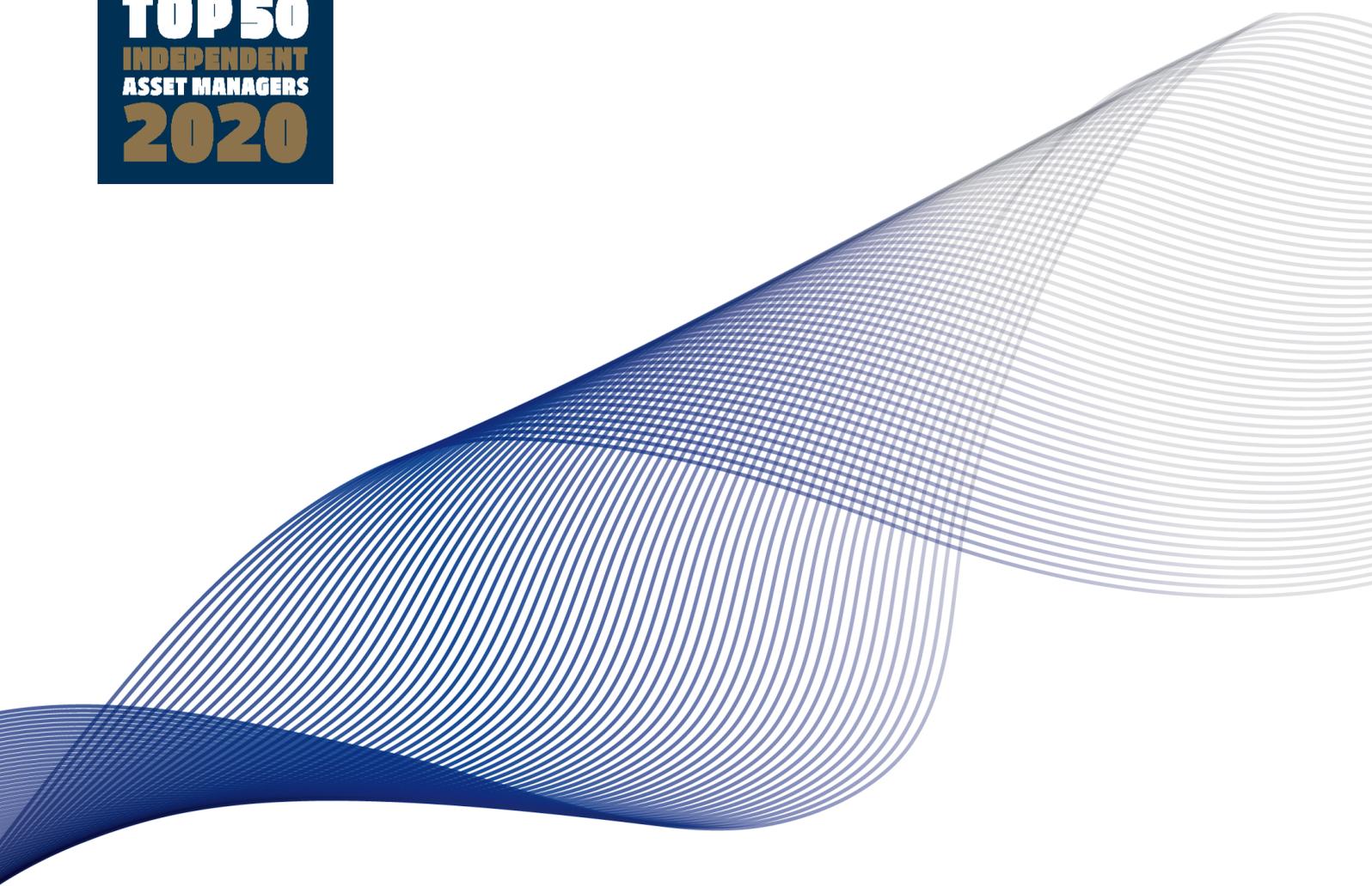


Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

MARKET INSIGHT

FEVRIER 2021





Janvier n'est pas achevé et la volatilité fait déjà son retour !

Après un début d'année sur les chapeaux de roues, tout au moins en ce qui concerne le comportement des actifs risqués, le mois s'est achevé par un retour de la volatilité sur ces derniers.

D'aucuns invoquent différents éléments pour justifier des conditions plus erratiques sur les bourses, toutes en lien avec la question de la liquidité dans le système, qui aurait conduit à l'émergence de « bulles » sur les actifs, les actions en particulier.

Il est vrai que le montant record des IPO en janvier, l'emballement observé sur les SPACs et les fusions/acquisitions associées à ses structures ou encore le financement massif des entreprises sur le marché des dettes à haut

Il est intéressant de faire des comparaisons historiques. Ainsi, il est frappant de constater que le rebond des indices boursiers, après leur forte correction du premier trimestre 2020, a été rapide, au regard de ce que l'on avait pu observer en 2000 et en 2008, par exemple.

Tant la récession induite par l'explosion de la bulle des valeurs technologiques que la grande récession liée à la crise des suprimés avaient, elles aussi, été concernées par le phénomène d'anticipation de reprise économique au sein de la communauté financière, à un moment donné.

Cependant, on peut défendre l'idée que nous vivons actuellement une version « accélérée » du processus traditionnel d'anticipations sur les marchés qui peut susciter des inquiétudes, dont

« Nous n'avons pas changé de cap dans l'orientation de notre politique de placement. »

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

rendement sont des développements que l'on ne peut pas ignorer.

Dès lors, il est légitime de se demander si le recul des cours auquel nous avons assisté depuis quelques jours ne préfigure pas d'un phénomène qui pourrait prendre de l'ampleur au cours des prochaines semaines, compte tenu de l'inflation sur le prix des actifs depuis le quatrième trimestre 2020.

Tentons de mettre les choses en perspective.

Le consensus, qui a intégré le scénario d'une reprise de l'économie à moyen terme peut expliquer la poursuite de l'embellie sur les actifs risqués sur la première quinzaine de janvier.

En effet, la crainte de rater le marché haussier et le phénomène d'anticipations des investisseurs devraient suffire à nous rassurer sur la forte progression des indices depuis quelques mois et (peut-être) nous inciter à nous laisser porter par le momentum existant.

le retour récent de la volatilité n'est peut-être que la première expression.

Le constat est d'autant plus fondé que nous sommes entrés en 2021 avec des résultats mitigés tant sur la maîtrise de la pandémie de covid-19 que sur celle de la mise en œuvre effective de la campagne de vaccination. Un développement dont les investisseurs ne semblaient pas s'inquiéter dans les premiers jours de la nouvelle année.

Pourtant, voir les indices boursiers afficher des évaluations élevées pour une phase de début de cycle économique ou constater que le ratio de la capitalisation boursière rapporté au PIB mondial est désormais supérieur à celui que nous avons pu observer au moment de la « bulle techno » dans les années 90 n'est pas anodin!

Cependant, les discours des Cassandre sur l'émergence d'une exhubérance de marché, du fait de la rapidité avec laquelle nous sommes passés, de territoires « confortables » sur les éléments précités à des





zones « optimistes » n'ont guère trouvé d'écho dans la communauté financière. Si l'on ne peut pas nier que les discours récents et répétés sur la menace d'une explosion des bulles ont fini par peser sur le sentiment des opérateurs, le retour de la volatilité sur les bourses en fin de mois demeure limité et, pour une large partie, lié à des phénomènes spécifiques (effet Reddit).

Le décalage entre le monde réel et la sphère financière n'a peut-être jamais été aussi marqué ! Ce sentiment, très présent au sein de la population, alors que nous sommes confrontés quotidiennement à l'impact des mesures de confinement liées à la covid-19, est tout à fait compréhensible.

Il y a néanmoins un élément important que l'on doit intégrer dans l'observation rapportée ci-dessus, c'est le caractère exceptionnel du cycle de liquidités qui a été initié par les banquiers centraux à partir du printemps 2020.

Ce que nous qualifions volontiers de cycle de super-liquidités !

On ne mettra jamais assez l'accent sur ce phénomène, qui bien évidemment renforce le risque d'une économie de bulle. L'ampleur de cette dernière a-t-elle déjà atteint des niveaux tels qu'il faut utiliser le rally des derniers mois et les premiers signes de retour de la volatilité pour se désengager des bourses ?

Nous ne le pensons pas, car le scénario d'une forte reprise en deuxième partie d'année et l'initiation d'un cycle d'expansion à moyen terme est possible, pour ne pas dire probable.

Le « grand écart » de la liquidité par rapport à l'économie réelle ne nous semble pas menacé sur sa première jambe et les propos récents de la Réserve Fédérale américaine le confirment; nous restons convaincus que les politiques ultra-accommodantes ne seront pas remises en cause au cours des prochains trimestres.

Qu'en est-il de l'économie réelle ? A cet égard, on peut se demander si les investisseurs n'ont pas trop anticipé une forte synchronisation du rebond économique entre les différentes régions ?

Rien ne permet de répondre par l'affirmative en l'état, même s'il est à craindre que la reprise européenne se fasse avec un délai par rapport à la Chine est aux USA, compte tenu des difficultés que nous constatons tous dans la gestion de la covid-19 et les difficultés du processus de vaccination sur le vieux continent.

Il n'en demeure pas moins que cette question devra faire l'objet d'une attention particulière dans l'avenir immédiat; une synchronisation limitée de la reprise serait de nature à pousser les investisseurs à se soucier bien davantage de l'apparente déconnection entre la sphère financière et l'économie réelle. Nous n'en sommes pas encore là mais nous gardons cette hypothèse à l'esprit !

Au regard de ce qui précède, vous aurez compris que nous n'avons pas changé de cap dans l'orientation de notre politique de placement. Nous maintenons notre vue que les actions demeurent un actif de choix dans une allocation diversifiée.

Cependant, comme nous le mentionnions déjà l'an dernier, si la recherche de rendement passe « nécessairement » par les marchés boursiers dans le contexte actuel il faut être conscient que cela passe « forcément » par l'acceptation d'une plus grande volatilité ! Ce message est essentiel, car il est au cœur de notre réflexion pour atteindre nos objectifs de gestion.

Aussi longtemps que la probabilité d'une reprise durable de la conjoncture mondiale à partir du second semestre restera majoritaire dans notre appréciation des scénarios possibles pour l'économie, nous pensons qu'il est légitime de privilégier les actions dans un portefeuille. De manière plus tactique, cela signifie que si les prémices d'une consolidation des gains récents se confirment, nous saisirons des opportunités sur les marchés boursiers. Nous sommes d'autant plus à l'aise avec cette feuille de route que nous ne sommes pas surpondérés sur les actions dans nos allocations.

Dans le cadre défini précédemment, nous tenons à relever que nous avons introduit en fin de mois, une exposition aux métaux industriels dans nos portefeuilles. Une manière de mettre nos actes en accord avec nos paroles tant sur le front de nos perspectives de croissance que sur celui de nos craintes sur l'inflation à moyen terme.

Genève, le 29 janvier 2021



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.