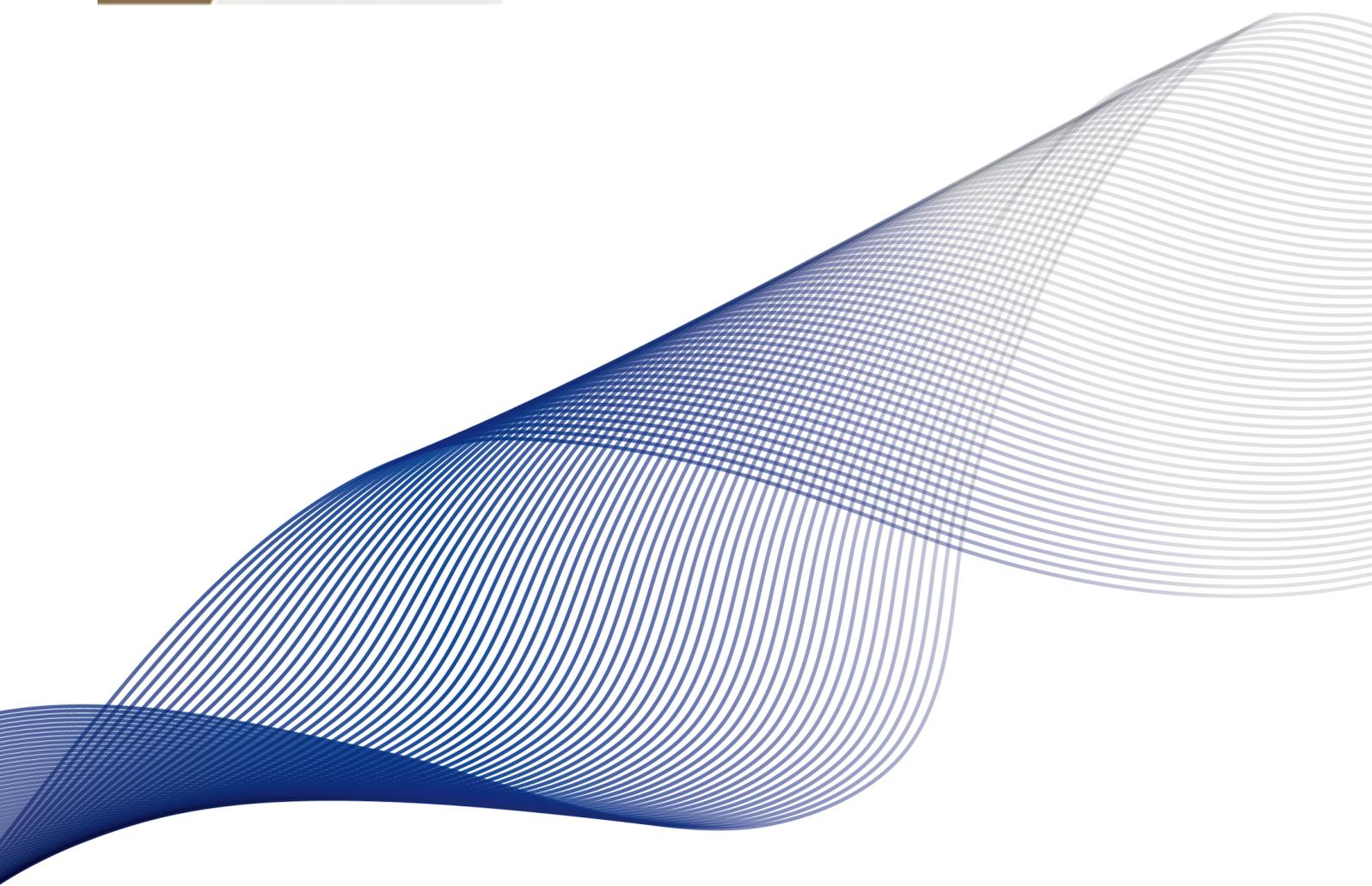


Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

MARKET INSIGHT

JUILLET 2022





La saison des bénéfices comme juge-arbitre pour les prochaines semaines

Tout a été dit et écrit sur les conditions « extrêmes » qui ont prévalu sur les marchés au cours du mois de juin; l'augmentation de la volatilité, un véritable crash obligataire et l'entrée des bourses en « bear market » ont donc marqué les dernières semaines, dans le sillage d'une inflation plus forte qu'attendue aux USA et d'une accélération du changement de cap monétaire par les grands argentiers.

A cet égard, la décision de la Banque Nationale Suisse de relever ses taux directeurs est représentative de l'évolution marquée du contexte économique et financier à l'échelle globale.

D'une manière générale, les marchés restent largement sous l'influence de la question de l'inflation et des incertitudes y relatives, qui ont nourri une tension sur les rendements des

les évidences ne sont pas légion sur le plan économique et financier. Un contexte anxiogène qui a nourri des mouvements « violents » sur le cours de l'ensemble des actifs durant les dernières semaines.

On en revient donc une fois de plus à la question de la capacité de l'inflation à s'engager sur la voie d'une normalisation au cours du second semestre 2022. Seule l'émergence de signes concrets d'une telle évolution est en mesure de favoriser un retour à davantage de « calme » sur le marché obligataire, de nature à permettre aux investisseurs de se faire une idée plus précise du potentiel des actions à horizon 12-18 mois.

Nous conservons notre hypothèse qu'un reflux de la hausse excessive de l'inflation devrait se produire d'ici la fin de 2022, particulièrement aux Etats-Unis.

« Le Franc suisse devrait rester soutenu contre l'ensemble des autres devises. »

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

obligations - avec un test des 3,50% sur le 10 ans américain et un écartement important des spreads sur les dettes des pays périphériques en Europe - et, de manière concomitante, un nouvel accès de faiblesse sur les bourses.

En effet, une hausse excessive de l'inflation et la réaction récente des banques centrales alimentent des craintes marquées d'une erreur de politique monétaire, susceptible de favoriser une récession rapide de l'économie mondiale.

Dès lors, nous avons revu notre appréciation de la conjoncture pour les prochains trimestres.

Désormais, la survenance d'une récession apparaît aussi probable que le maintien d'une activité positive mais en décélération (45%) dans une optique à 12-18 mois.

A l'image des mouvements erratiques sur les cours du baril en juin, nous demeurons confrontés à une situation où

A plus court terme, la saison des bénéfices qui se profile jouera un rôle déterminant, alors que les derniers jours du mois de juin ont été marqués par une tentative des bourses mondiales de se stabiliser à bas niveaux.

Les compagnies seront-elles en mesure d'afficher des bénéfices en croissance positive pour le second trimestre et de satisfaire, ainsi, les attentes d'une communauté financière qui n'a pas significativement revu ses anticipations sur l'évolution de ceux-ci ?

Les premières publications dont nous disposons laissent la place à un certain espoir. Il faudra que cela se confirme au cours des prochaines semaines.

Plus important encore, il faudra s'intéresser de près aux perspectives de moyen terme que les sociétés dresseront à l'intention des investisseurs.





Dans un tel contexte, il faut s'attendre à ce que la volatilité sur les marchés boursiers demeure importante.

Sur le front de l'allocation d'actifs, nous avons profité des fortes tensions sur les rendements pour ajuster nos expositions obligataires.

Nous avons accru la part des investissements allouée à cette classe d'actif au détriment du cash et des obligations convertibles. Nous restons néanmoins sous-exposés sur les obligations par rapport à notre indice de référence dans un portefeuille diversifié.

Le renforcement de notre position en titres à revenus fixes nous a conduit à accroître le segment des dettes gouvernementales au détriment des dettes à haut rendement; en outre, nous avons renforcé la duration sur les obligations étatiques américaines et, dans une moindre mesure, européennes.

Ces ajustements nous sont apparus logiques, eu égard au renforcement de la probabilité d'une récession, mentionné précédemment.

Nous n'avons pas altéré la pondération des actions dans notre politique de placement. Les mouvements marqués et rapides sur les indices ont conduit ces derniers à des niveaux qui nous ont incités à considérer qu'il était trop tard pour réduire les positions,

De plus, les niveaux atteints sur les bourses mondiales nous semblent largement intégrer le risque d'une récession mondiale alors que le resserrement monétaire à venir est désormais « pricé » par les marchés; en effet, les propos de J. Powell sur la volonté de privilégier le combat contre l'inflation ont rapidement conduit les opérateurs de marché à réviser le nombre et le l'ampleur des hausses de taux à venir.

Sur le front des changes, l'évolution récente de la devise américaine a plutôt été conforme à nos attentes, avec une stabilisation de la paire Euro/USD à bas niveaux qui laisse la devise de l'Oncle Sam dans une zone de surachat.

Nous conservons un positionnement qui anticipe un rebond de la devise européenne au cours des prochains mois, en raison d'un changement de cap monétaire de la BCE qui se dessine (retour à des taux directeurs nuls à l'horizon de la fin du troisième trimestre) et des échéances politiques américaines à l'automne.

Nous anticipons un retour de la paire Euro/USD à 1.10 au cours des 6 prochains mois.

La vigueur de la devise helvétique, dans le sillage de la décision inattendue de la BNS de relever ses taux directeurs, a rapproché la paire Euro/CHF de la parité. Les autorités monétaires suisses semblent prêtes à laisser la monnaie se revaloriser pour contrer le risque d'inflation importée.

Dans un tel contexte le Franc suisse devrait rester soutenu contre l'ensemble des autres devises au cours des prochains mois ; ce constat est d'autant plus vrai que les grands argentiers suisses ont largement ouvert la porte à un retour des taux directeurs en territoire positif d'ici le début de 2023.

La stabilisation des cours de l'or, qui s'est poursuivie ces dernières semaines, nous semble ouvrir la voie à une progression de ce dernier durant les prochains mois. Sous l'effet de taux moins volatils, d'une moins bonne orientation de la devise américaine et en raison de ses vertus de « protection », le métal jaune devrait être en mesure de se redresser au-delà des USD 1900 à moyen terme.

En conclusion, l'enchaînement qui dirige les marchés financiers en 2022 demeure en place : 1) établir les perspectives d'inflation, 2) tenter de déterminer un niveau de taux d'intérêt d'équilibre et 3) apprécier le potentiel des actions dans une optique à 18 mois, dans un tel contexte.

Le mois de juin n'a pas sensiblement modifié la donne, à ceci près que la question de la récession a gagné en importance, suite à des chiffres d'inflation décevants qui ont obligé les grands argentiers à prendre le risque d'une erreur de politique monétaire en donnant la priorité à la lutte contre la hausse des prix.

L'importance de la saison des bénéfiques qui s'ouvre sera d'autant plus grande que les analystes n'ont, pour l'heure et d'une certaine manière de façon étonnante, que peu modifié leurs attentes sur ce front.

Dès lors, les annonces seront scrutées avec grand intérêt pour jauger si un tel optimisme était justifié. En cas de réponse positive et compte tenu de la stabilisation récente des marchés obligataires, on pourrait alors envisager que les bourses trouvent les ressources nécessaires à un comportement de meilleure qualité au second semestre 2022.



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

Senior Investment Advisor

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.