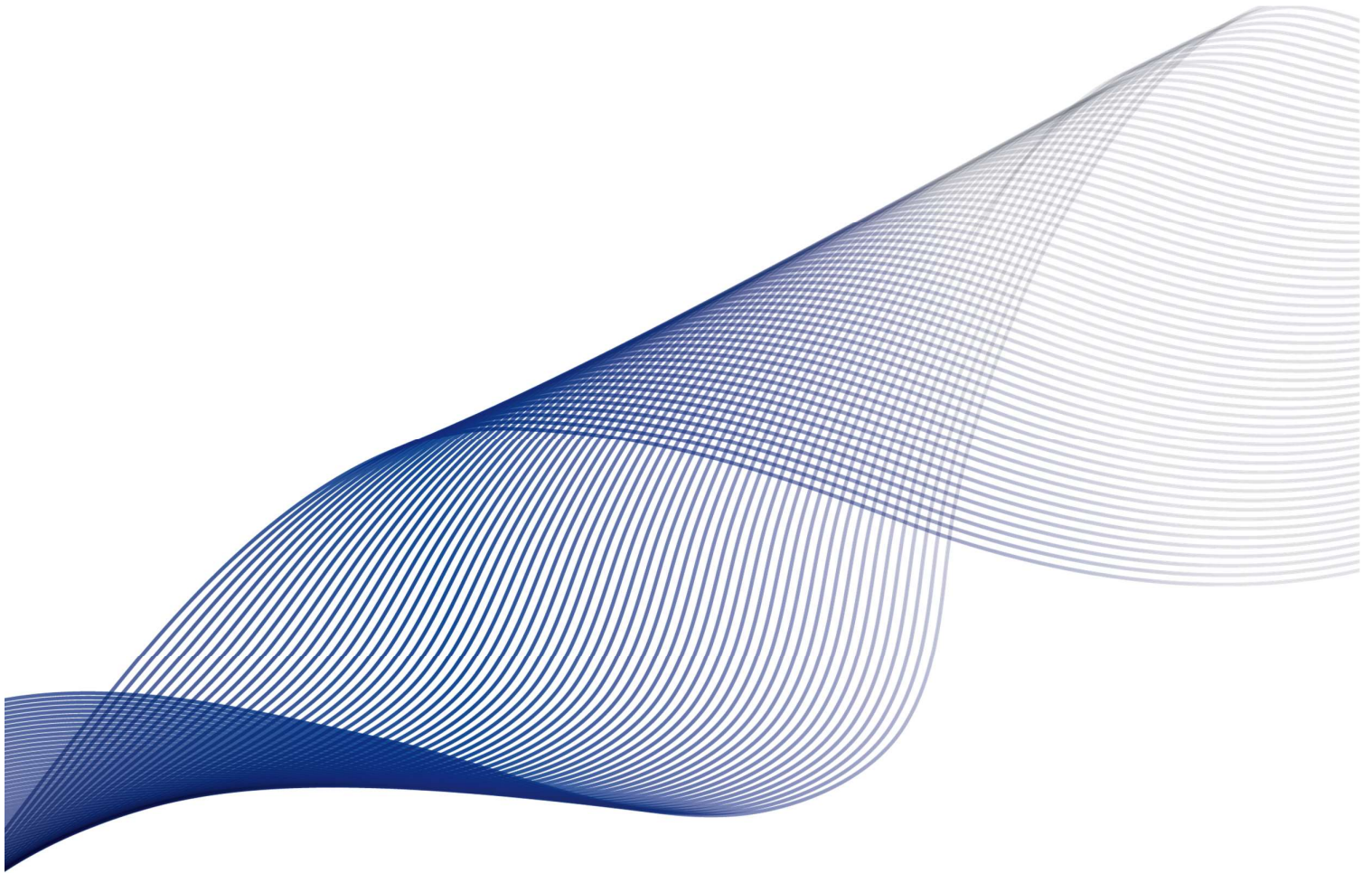


PP Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

MARKET INSIGHT

AOÛT 2022





Analyse Marché

Août 2022

Le pire est toujours possible mais pas forcément probable.

La combinaison d'un rallye obligataire et les premières publications relatives aux bénéfices, qui auront démontré une bonne résistance des sociétés en général, ont permis un rebond marqué des principaux indices boursiers au cours du mois dernier.

Après un mois de juin tumultueux pour les bourses, voilà de quoi rasséréner quelque peu les investisseurs qui avaient été sous l'influence d'un sentiment fort dégradé à la fin du printemps.

Pourtant, les chiffres économiques, qui laissent toujours apparaître une inflation excessive et des perspectives de croissance qui se dégradent - à l'image des derniers indices PMI -, ne sont pas forcément rassurants; cependant, les investisseurs avaient déjà largement intégré l'idée d'une probable récession pour l'économie mondiale à brève échéance.

et de la seconde hausse consécutive de 0.75% de ses taux directeurs en juillet.

D'une manière générale, la visibilité du cycle économique demeure faible et, n'en déplaise à certains, nous restons convaincus qu'il est difficile de trancher de manière péremptoire sur l'avenir de la conjoncture mondiale.

Ainsi, comme mentionné le mois dernier, nous mettons à égalité le scénario d'une croissance faible et celui d'une récession dans notre appréciation conjoncturelle pour les prochains mois.

A cet égard, les chiffres du PIB américain pour le deuxième trimestre sont révélateurs de la difficulté à laquelle les économistes sont confrontés; en effet, si l'on peut parler de récession «technique», avec deux trimestres

« Les marchés ont intégré le scénario de pivot de la politique monétaire US à relativement court terme, en juillet. »

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

«Le pire est toujours possible mais pas forcément probable», voilà qui pourrait résumer un comportement des actifs financiers en juillet sans aucun rapport avec celui du mois précédent!

La forte détente des rendements obligataires au cours des dernières semaines doit beaucoup aux perspectives de ralentissement de la conjoncture. En outre, il ne faut pas ignorer un autre développement «de taille» pour les marchés obligataires: les opérateurs misent désormais sur le retour à une politique monétaire plus accommodante dès 2023, aux Etats-Unis en particulier.

Derrière ce phénomène se cache un scénario désormais «clair»: le fléchissement de la croissance devrait permettre un reflux de l'inflation, de nature à redonner une marge de manœuvre aux grands argentiers, après un processus de resserrement fort et rapide, à l'image de la Réserve Fédérale

consécutifs de recul de cette statistique, l'impact du déstockage et une demande privée qui demeure en progression doivent modérer ce jugement. Sur ce point, nous sommes sur la même ligne que J. Yellen dans l'appréciation de la situation économique des Etats-Unis.

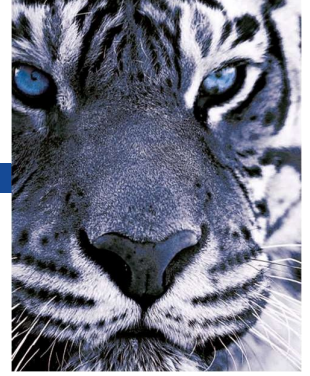
En fin de compte, comme nous le répétons depuis plusieurs mois, c'est bien la question du retournement de l'inflation qui demeure centrale

tant pour l'avenir du cycle économique que pour les marchés financiers.

Sans un reflux de la hausse des prix à court terme, les investisseurs repenseront leurs anticipations d'un possible arrêt des hausses de taux US en fin d'année, voire celles plus optimistes d'un relâchement des rênes monétaires dès 2023.

Ce point est essentiel, car les marchés obligataires et boursiers ont intégré le scénario de «pivot» de la





politique monétaire US à relativement brève échéance (12 mois), au cours du mois de juillet!

Dès lors, même si nous nous réjouissons du meilleur comportement des marchés financiers au cours des dernières semaines, nous avons décidé de ne pas additionner de risque supplémentaire dans nos allocations.

En effet, notre recommandation de renforcer les obligations et d'augmenter la durée des portefeuilles en juin s'est révélée judicieuse et nous en avons profité; cependant, la récente détente des rendements obligataires semble «excessive» et il ne nous paraît pas opportun d'accumuler du risque de taux d'intérêt dans les portefeuilles, pour l'instant. De la même manière, les conditions ne nous paraissent pas réunies pour recommander une attitude plus agressive sur le front du risque de crédit.

Compte tenu de ce constat sur les rendements obligataires, d'un moindre soutien de ceux-ci aux marchés boursiers à court terme et du fait que la saison des bénéfices bat son plein, nous n'avons pas altéré notre exposition sur les actions au cours des dernières semaines. Une fois encore, il nous a semblé qu'une bonne gestion des risques dans les circonstances si particulières qui marquent l'année 2022 ne justifiait pas de prendre des «paris», que la visibilité limitée est loin de légitimer.

A cet égard, il faut relever que les résultats publiés par les sociétés (encore partiels au moment où nous écrivons ces lignes) sont encourageants, tant en ce qui concerne les chiffres du second trimestre que sur les perspectives dressées pour le second semestre.

Ces évolutions valident notre choix de maintenir le cap sur les front des actions au cours des derniers mois, malgré un contexte très chahuté pour cette classe d'actifs.

Le mois dernier nous écrivions : *« 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 «priced» 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 ».*

Le comportement des marchés en juillet aura validé cette constatation. Heureusement, serait-on tenté de dire!

Ce qui ne veut pas dire que les marchés sont désormais mûrs pour une progression linéaire au cours des prochains mois.

La visibilité du cycle économique et financier demeure réduite, particulièrement sur la question de l'inflation. De ce facteur crucial dépendront beaucoup d'évolutions.

Dans l'attente d'une plus grande clarté sur la capacité de la hausse des prix à se modérer et dans un contexte où les conditions saisonnières limitent les volumes sur les marchés, nous n'avons pas souhaité augmenter le risque de nos allocations, un choix que nous assumons pleinement.

Genève, le 3 août 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.