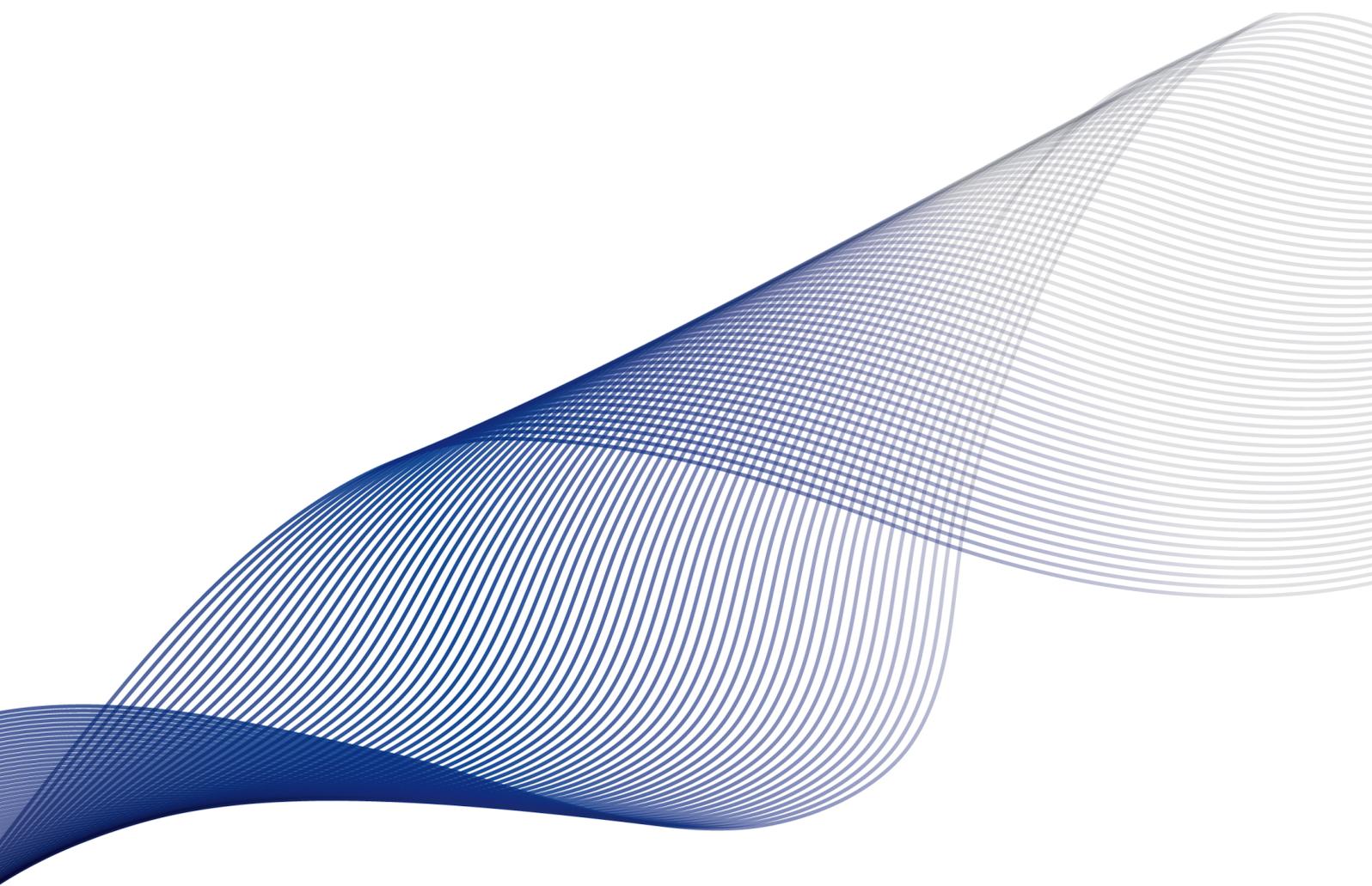


# PP Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

## MARKET INSIGHT

JANVIER 2023





## Des signaux positifs sur l'inflation qui ne doivent pas être ignorés.

Décembre n'aura pas dérogé aux tendances de 2022 dans son ensemble : volatilité, doutes et incertitudes ont une nouvelle fois été au rendez-vous.

2022 restera comme la pire année pour un portefeuille diversifié depuis plus de 50 ans ! C'est dire si nous ne sommes pas malheureux de la laisser derrière nous.

Nous abordons tous 2023 avec de nombreuses interrogations sur l'avenir du cycle économique et financier. Cependant, les problèmes de fond n'ont pas réellement changé le 31 décembre au soir. L'inflation reste une question essentielle, au

dans le sillage d'une confirmation du meilleur comportement de l'inflation.

Une telle évolution ne devrait pas manquer d'avoir un impact favorable sur les marchés obligataires, dont nous avons sensiblement augmenté la pondération dans nos allocations depuis l'été 2022. En outre, elle devrait contribuer à valider notre scénario de recul de la devise américaine à moyen terme. Le repli attendu devrait cependant être d'ampleur limitée. Une manière de dire que nous n'anticipons pas un reflux abrupt du billet vert, de nature à provoquer des perturbations fortes sur les marchés financiers.

« 2023 vers un tournant dans le cycle économique et financier, avec l'arrêt du processus de resserrement monétaire. »

**FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS**

même titre que celle relative à la durée du cycle de resserrement monétaire par les grands argentiers. De même, les investisseurs restent confrontés à de multiples incertitudes lorsqu'ils tentent de se faire une idée de la vigueur de l'activité que l'on est en droit d'anticiper en 2023. Logiquement cela conduit à s'interroger sur la croissance bénéficiaire des entreprises au cours des douze prochains mois.

Au sortir d'une année difficile, il est tentant de se laisser porter par le pessimisme. Pourtant, il ne faut pas ignorer certains signaux plus positifs qui se sont faits jour au cours des derniers mois. Ainsi, certains indicateurs semblent pointer vers un retournement sur le front de la hausse des prix, qui tend à se modérer, tout au moins aux USA.

Nous pensons que le mouvement en cours devrait se confirmer au cours des prochains trimestres et ramener l'inflation vers des niveaux nettement plus faibles d'ici la fin de 2023.

Dès lors, l'une des principales hypothèses pour les marchés financiers en 2022 devrait être levée, tout au moins partiellement. Ce point est d'autant plus important que nous envisageons une fin du processus de resserrement monétaire américain d'ici le début du printemps 2023,

Un dollar plus faible devrait aussi soutenir nos positions en actifs émergents d'une part et en or de l'autre. Malgré des évolutions erratiques de ces investissements au cours des douze derniers mois, nous avons maintenu nos positions, en anticipation d'un comportement plus favorable dans les trimestres à venir.

Si nous voulions mettre l'accent sur ces développements économiques plus positifs d'entrée de jeu, nous ne minorons pour autant les défis auxquels nous sommes confrontés, à commencer par celui de la croissance économique.



En effet, celle-ci ne pourra que ralentir à brève échéance, dans le sillage des hausses de taux directeurs des derniers trimestres, de la tension sur le coût réel du capital auquel nous faisons face et/ou du fait de conditions financières qui sont nettement moins favorables.

Notre appréciation de la conjoncture fait la part belle à une possible récession en



2023 depuis plusieurs mois. Les dernières données dont nous disposons ne doivent pas remettre en cause ce postulat.

Cependant, plusieurs phénomènes importants rendent toujours difficile la caractérisation de la probable récession qui s'annonce. Il y a d'abord le conflit ukrainien, même si la crise énergétique induite a récemment évolué favorablement; il y a ensuite la décision de la Chine d'abandonner la politique de zéro covid qui pourrait induire une reprise marquée de l'activité au printemps et donc soutenir la conjoncture mondiale; il y a enfin la question de la pérennité du reflux de l'inflation que nous mentionnions ci-dessus, sans laquelle tout espoir d'une récession modérée ne peut que se révéler vain. A contrario, partir de l'hypothèse que la conjoncture ne peut pas souffrir fortement au cours des prochains mois ne nous semble pas justifié au regard des statistiques dont nous disposons.

Nous l'avons dit précédemment, nous avons renforcé nos expositions obligataires au cours des derniers mois. L'exposition actions a, quant à elle, fait l'objet d'une réduction, pour nous conduire à une sous-pondération de la classe d'actifs, à l'issue du rallye au cours des mois d'octobre et de novembre.

Notre sous-exposition est en accord avec nos attentes de pression baissière sur la croissance bénéficiaire des entreprises, spécialement au cours des deux à trois prochains trimestres. Nous demeurons, cependant, sur notre scénario d'une baisse contenue de cette dernière en rapport avec notre scénario conjoncturel.

Alors que nous considérons que la forte pression qui s'est exercée sur les évaluations en 2022 est proche de son terme, la question des bénéfices est évidemment cruciale pour les perspectives boursières que l'on peut envisager en 2023. Avec un objectif de 4050 sur l'indice S&P500 à la fin de l'année, il ne nous semble pas que nous fassions preuve d'un optimisme béat, d'autant plus que notre scénario général envisage le maintien d'une volatilité importante à court terme et que nous n'excluons pas un retour sur des niveaux de 3600-3550 au cours du trimestre en cours.

Dans un tel contexte (risque important à court terme et potentiel limité à horizon douze mois), nous sommes à l'aise avec un positionnement défensif sur les actifs risqués à l'aube de 2023.

En conclusion, l'entrée dans la nouvelle année ne change pas radicalement la donne par rapport au climat difficile de 2022. Cependant,

certaines évolutions récentes semblent aller dans le sens d'une réduction des incertitudes, dont nous ne pouvons que nous réjouir.

Elles motivent nos décisions de maintenir nos orientations positives sur l'or, les obligations et les actifs émergents. En outre, elles soutiennent notre choix d'une attitude réservée sur la devise américaine.

En revanche, la visibilité réduite sur les fronts de la conjoncture et de la croissance des bénéfiques justifie de rester défensif sur les actifs risqués, tout au moins à court terme.

2023 devrait être marquée par un tournant dans le cycle économique et financier, dans lequel l'arrêt du processus de resserrement monétaire devrait jouer un rôle important. Il y a fort à parier que cela devrait nous offrir des opportunités d'ajuster le tir de notre politique de placement, d'autant plus que nous ne sommes pas convaincus que les obligations aient retrouvé un attrait durable à moyen/long terme.

Pour l'heure, nos orientations de fin 2022 restent en place, le temps d'avoir plus de visibilité sur les grandes questions que tout investisseur est en droit de se poser.

Nous réitérons nos vœux de bonne et heureuse année et vous remercions de votre confiance renouvelée dans cette période où les défis restent nombreux.

Genève, le 8 janvier 2023



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

[www.prime-partners.com](http://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](mailto:fsavary@prime-partners.com)  
[jserbit@prime-partners.com](mailto: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.