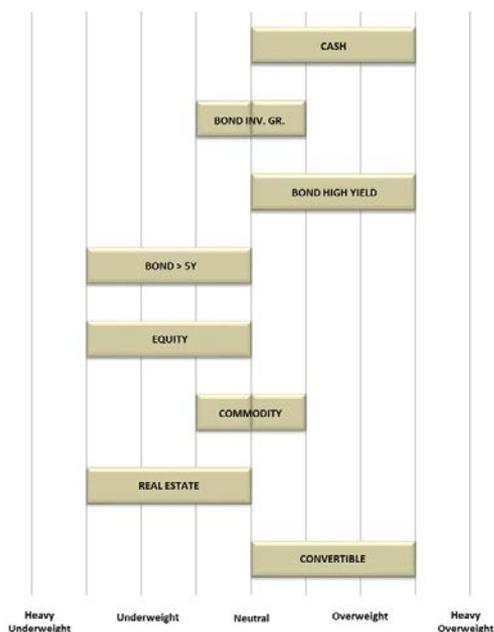


Inflation et facteurs géopolitiques: la prudence s'impose

L'inflation élevée qui prédomine sur la scène internationale, et qui a incité plusieurs banques centrales à relever leurs taux d'intérêt, constitue une menace pour la croissance économique mondiale.

Cette situation est susceptible de considérablement s'aggraver en raison des risques de pénuries de matières premières associés au contexte géopolitique actuel. Nous évoluons donc dans un environnement caractérisé par une forte volatilité dans toutes les classes d'actifs, bien que les courbes de taux aient désormais intégré la première phase de hausse des taux d'intérêt. Cela rend les obligations de bonne qualité plus intéressantes qu'elles ne l'étaient encore récemment.

ALLOCATION D'ACTIFS



- Conserver une large part d'**ESPÈCES** pour rendre les portefeuilles plus résilients.
- La partie courte / moyenne des courbes est à l'origine d'une large part des hausses de taux d'intérêt, ce qui rend les **OBLIGATIONS D'ÉTAT** et les **OBLIGATIONS D'ENTREPRISE INVESTMENT GRADE** plus attrayantes pour les investisseurs. Nous misons sur une pondération neutre.
- Le segment des **OBLIGATIONS À HAUT RENDEMENT** offre toujours des rendements attrayants (en particulier en ce qui concerne le crédit en Asie), mais dans l'environnement macroéconomique mondial actuel, l'exposition fera l'objet d'une réduction progressive chaque fois que cela s'avérera nécessaire.
- Nous restons pour le moment prudents en ce qui concerne les **ACTIONS** en raison de valorisations plutôt élevées dans un contexte de croissance positive, mais tendant à décliner, et dans lequel les banques centrales sont globalement en train de resserrer leur politique monétaire.
- Les **MATIÈRES PREMIÈRES** sont soutenues à la fois par le cycle positif d'investissements publics et privés destinés surtout à favoriser la transition énergétique et par les risques géopolitiques. Nous restons néanmoins sur une pondération neutre dans la mesure où les valorisations sur ce segment sont plutôt élevées.
- Nous sommes négatifs à la "marge" sur l'**IMMOBILIER** car nous identifions des risques liés à la hausse des taux d'intérêt.
- Les **OBLIGATIONS CONVERTIBLES** constituent un moyen valable de favoriser une exposition au marché des actions tout en assurant une meilleure protection à la baisse.

MACRO VIEW

Aux États-Unis, la croissance économique reste solide, mais la hausse des taux est appelée à provoquer un ralentissement dans les prochains mois. L'Europe devrait tirer parti de la réouverture des économies post-Covid, mais la guerre en Ukraine et les sanctions contre la Russie devraient peser, avec un accroissement du risque de stagflation. La Chine est toujours aux prises avec la gestion complexe de la pandémie et les difficultés du secteur de l'immobilier. La confiance des entreprises et des consommateurs en Chine semble faible et le gouvernement devrait être amené à renforcer ses mesures de relance économique.

FIXED INCOME

La pression à la hausse sur les taux directeurs s'est accrue au cours des premiers mois de l'année. Ce mouvement trouve principalement son origine aux États-Unis, où on a également observé une inversion de certaines parties de la courbe des rendements. Les déclarations agressives des membres de la Fed ont poussé les investisseurs à continuer à vendre des obligations. Il existe toujours un risque "non nul" de voir les taux repartir à la hausse, en particulier dans la partie longue des courbes, mais nous estimons à ce stade qu'il y a de la valeur à trouver dans la partie courte / moyenne.

FX VIEW

Les tensions géopolitiques ont renforcé les monnaies liées aux matières premières. Dans ce contexte, les devises typiquement défensives comme le franc suisse et le dollar américain sont également restées fortes. Le yen japonais a fait exception, pénalisé par les politiques de contrôle de la courbe des taux menée par la banque centrale. En cas d'apaisement des relations avec la Russie, l'euro pourrait reprendre de la valeur au second semestre par rapport au franc suisse et au dollar.

EQUITY MARKETS

Dans ce contexte marqué à la fois par les tensions géopolitiques, les fortes pressions inflationnistes, la révision à la baisse des prévisions de croissance et l'agressivité accrue des banques centrales, on aurait pu s'attendre à ce que les marchés d'actions soient soumis à une forte pression, mais depuis le début de l'année, les pertes sont assez limitées. Nous estimons que, compte tenu des différents risques sur les marchés financiers, il est pour le moment plus approprié de rester sous-pondéré sur le marché des actions.



Éditeur

Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) SA

Via Maggio 1
CH-6900 Lugano
Tél. +4158 855 31 00
Fax +4158 855 31 15

Call center: 00800 800 767 76
InvestmentAdvisory@bps-suisse.ch
www.bps-suisse.ch/fr

Disclaimer

La présente publication est émise par le service de conseil en investissement de la Banca Popolare di Sondrio (SUISSE). Les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'ASB ne s'appliquent pas ici.

Ce document ne constitue pas un conseil juridique ou fiscal, une offre ou une invitation à souscrire des actions. Il ne remplace en aucun cas les conseils qu'il est nécessaire de requérir auprès d'un expert avant de prendre toute décision d'investissement ou de désinvestissement, concernant les risques associés aux instruments financiers, les objectifs, la situation financière ou les besoins de l'investisseur. Il incombe donc à l'investisseur de contacter son conseiller financier et de consulter la brochure de l'ASB intitulée «Risques particuliers dans le commerce de titres», qu'il est possible d'obtenir gratuitement auprès de n'importe quelle banque.

Le service de conseil en investissement de la Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) s'efforce de garantir la fiabilité de ses sources d'informations. Il ne peut toutefois pas garantir que les informations contenues dans le document sont exactes, fiables et complètes. Par conséquent, la Banque décline toute responsabilité quant au niveau d'actualisation, d'exactitude et d'exhaustivité des contenus. Toute opinion exprimée dans la présente publication est susceptible de faire l'objet de modifications sans que ses destinataires en soient spécifiquement notifiés.

Les cours et les valeurs communiqués sont donnés à titre indicatif et ne sont pas représentatifs du prix/cours réel. La Banque décline toute responsabilité pour tout éventuel dommage, y compris un manque à gagner, résultant de l'utilisation des informations contenues dans le document. Les performances passées ne constituent ni une promesse ni une garantie de performances futures. La valeur et les revenus des investissements détenus peuvent fluctuer en fonction des conditions du marché et des taux de change; l'investissement peut entraîner des pertes ou des diminutions de capital. Les services et produits financiers décrits dans cette publication ne peuvent en aucun cas être proposés aux personnes relevant d'une juridiction qui limite ou interdit leur offre.

Il est interdit de reproduire et/ou distribuer, que ce soit en partie ou en totalité, le contenu de ce document sans l'accord préalable de la Banca Popolare di Sondrio (SUISSE).

Publié: 19.05.2022