

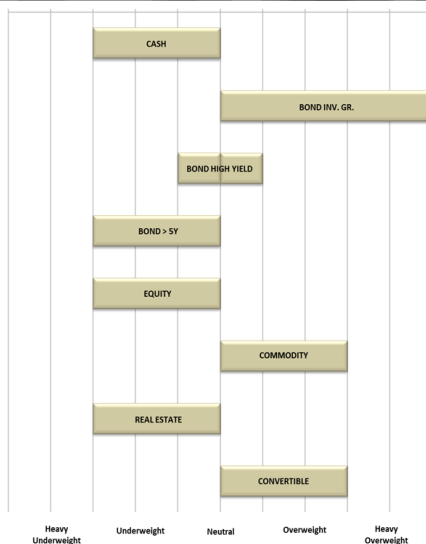
Des marchés stables à faible potentiel

Après un début d'année positif mais volatile, nous pensons que les marchés boursiers auront atteint une bonne partie de leur potentiel de croissance en milieu d'année, surtout grâce à la baisse de l'inflation.

Selon nous, la croissance économique globale restera positive sans qu'il y ait des signes de nette augmentation, tandis que les taux d'intérêt resteront relativement élevés.

Les obligations «investment grade» à échéance brève continuent d'offrir un bon profil de rendement par rapport au risque.

ALLOCATION DES ACTIFS



- Après de nouvelles hausses des taux d'intérêt opérées par les principales banques centrales au début de l'année, nous avons réduit au minimum la part de **LIQUIDITÉS** sur les comptes d'emprunt obligataire à court terme.
- Nous estimons que les taux d'intérêt à l'extrémité courte de la courbe sont désormais proches des plus hauts du cycle économique actuel, ce qui rend les investissements en **OBLIGATIONS D'ÉTAT et CORPORATE INVESTMENT GRADE** à court terme particulièrement attrayants. Compte tenu de la forme des courbes des taux (plate ou inversée), nous restons sous-pondérés sur la partie moyenne/longue.
- Le secteur des **OBLIGATIONS HIGH YIELD** offre des rendements intéressants, mais étant donné le contexte macroéconomique encore incertain, nous préférons ne pas prendre d'expositions importantes.
- Au cours des premiers mois de l'année, nous avons augmenté notre exposition aux **ACTIONS** mais nous continuons à faire preuve de prudence et attendons des corrections, car le potentiel du secteur, au vu du niveau actuel, nous semble limité.
- Nous sommes légèrement surpondérés sur les **MATIÈRES PREMIÈRES** car elles profitent du cycle positif des investissements publics. L'or, bien que soutenu par la faiblesse du dollar, nous semble cher par rapport au niveau général des taux d'intérêt.
- Nous sommes négatifs sur l'**IMMOBILIER** car la hausse des taux d'intérêt rend ces investissements moins attrayants du point de vue financier.
- Les **OBLIGATIONS CONVERTIBLES** constituent un moyen valable de favoriser une exposition au marché des actions tout en assurant une meilleure protection en cas de baisse.

MACRO VIEW

La croissance mondiale reste soutenue par les services, tandis que le secteur manufacturier peine à se redresser. L'industrie demeure faible, car il semble que les stocks accumulés dans certains secteurs (Retail, technologie) ces dernières années n'aient pas encore été totalement absorbés. Le taux d'inflation – hors denrées alimentaires et énergie – se situe à des niveaux relativement élevés par rapport à 2022 et est supérieur aux objectifs des banques centrales, mais la tendance est à la baisse. Les banques centrales poursuivent leurs relèvements des taux, malgré quelques modifications en termes de communication en raison de problèmes apparus dans le secteur bancaire.

FIXED INCOME

Au cours des premiers mois de l'année, la forme «inversée» des courbes des taux pour les principales obligations d'État avec des durées de 1 à 5 ans a continué de s'accroître. En effet, si les banques centrales ont poursuivi les relèvements de taux d'intérêt, les marchés ont intégré une probabilité accrue de baisse des taux (d'ici la fin de 2023). Dans ce contexte, nous voyons un fort potentiel dans l'extrémité courte des courbes, car le pic des taux semble proche, tandis que l'extrémité moyenne-longue offre peu de protection si les baisses prévues n'ont pas lieu. Dans le domaine du crédit, nous trouvons

les obligations financières intéressantes, car les vicissitudes du mois de mars (faillites aux États-Unis et rachat du Credit Suisse) ont accru leurs rendements.

FX VIEW

En raison des différences de cycles haussiers aux États-Unis, où les marchés s'attendent à d'importantes baisses vers la fin de 2023, et en Europe, avec des prévisions de nouvelles hausses, le taux de change EUR/USD a dépassé le seuil de 1.10, un niveau jamais atteint depuis janvier 2022. Les turbulences financières qui ont également frappé la Suisse n'ont eu que des répercussions temporaires sur le franc. La monnaie a résisté au choc et est redevenue forte: face à l'euro, elle reste sous la parité. Le yen a été très volatile et a perdu de sa valeur au cours des premiers mois de l'année en raison d'une politique monétaire toujours expansionniste, puis s'est renforcé après la «crise bancaire» grâce à son statut de monnaie refuge.

EQUITY MARKETS

Les marchés boursiers ont profité d'un contexte de croissance économique toujours favorable; face au recul de l'inflation, le pic des hausses étant plus proche que jamais. Les turbulences provoquées par la faillite de la banque régionale californienne SVB ont entraîné des pertes journalières importantes sur les bourses. Elles n'ont finalement pas duré longtemps, surtout lorsque l'on pense à la gravité de la situation si la perte de confiance s'était étendue à d'autres établissements bancaires. Après cette reprise importante, nous prévoyons encore quelques mois de stabilité pour les bourses, avant que la rentabilité des entreprises ne soit affectée par le ralentissement économique. Nous restons donc investis dans le domaine des actions, tout en continuant à faire preuve d'une certaine prudence.



Éditeur

Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) SA

Service Asset Management
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: 19.05.2023