

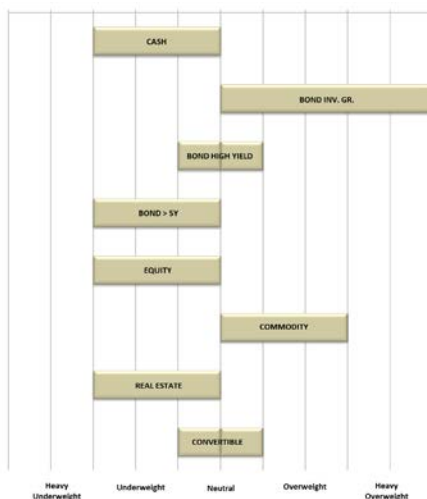


Le retour de la volatilité crée des opportunités

Après un milieu d'année très stable, nous anticipons un retour de la volatilité sur les marchés d'actions. Une potentielle correction à venir peut constituer une occasion d'augmenter l'exposition au marché des actions. En ce qui concerne les investissements à rendement fixe, nous restons exposés aux titres à échéances courtes affichant une bonne qualité de crédit.

Des opportunités intéressantes d'augmenter la durée des portefeuilles pourraient se présenter dans les mois à venir.

ALLOCATION D'ACTIFS



- Nous avons réduit la part des **LIQUIDITÉS** en profitant des taux d'intérêt élevés sur les obligations à très court terme.
- Nous restons surpondérés sur les **OBLIGATIONS D'ÉTAT et les TITRES CORPORATE INVESTMENT GRADE** avec une préférence pour les échéances courtes, compte tenu de la forme des courbes (plates ou inversées). Les échéances à moyen terme de la courbe du dollar américain commencent à offrir de la valeur dans la perspective d'un nouveau ralentissement économique.
- Le segment des **OBLIGATIONS À HAUT RENDEMENT** offre des rendements attrayants. Toutefois, compte tenu du caractère encore incertain de l'environnement macroéconomique, nous préférons éviter les expositions trop importantes.
- En ce qui concerne les **ACTIONS**, nous avons augmenté l'exposition à cette classe d'actifs, après la correction du mois d'août, mais nous restons prudents, dans l'attente de conditions plus favorables d'un point de vue économique ou même "technique".
- Nous sommes légèrement surpondérés sur les **MATIÈRES PREMIÈRES** car elles profitent du cycle positif des investissements publics et offrent l'avantage d'assurer une diversification opportune. L'or nous semble surévalué par rapport au niveau des taux d'intérêt réels.
- 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, mais comme elles sont liées aux moyennes capitalisations, qui souffrent le plus de la hausse des taux d'intérêt, nous préférons revenir à la neutralité.

MACRO VIEW

Aucun changement majeur dans les principales dynamiques de croissance au niveau mondial n'est à constater par rapport au trimestre précédent. Les États-Unis continuent à résister vigoureusement à la pression liée au niveau élevé des taux d'intérêt, mais un ralentissement progressif, qui dépasse ce que montrent les chiffres du PIB du deuxième trimestre, est en cours et commence à se manifester sur le marché du travail. La croissance en Chine reste très décevante par rapport aux attentes dans le contexte de la réouverture post-Covid, ce qui pénalise l'Europe, fournisseur majeur de l'économie chinoise. Cependant, à l'instar de la Suisse, l'Europe reste pour l'instant soutenue par une économie plutôt solide.

FIXED INCOME

L'été a été marqué par une tendance à la hausse des rendements des emprunts d'État pour les échéances moyennes et longues, sous l'effet de la courbe du dollar et des initiatives de la Banque centrale du Japon.

Malgré une certaine volatilité, nous n'avons pas observé d'écart significatif par rapport aux canaux horizontaux établis depuis le début de l'année. Les interventions à venir des banques centrales seront moins faciles à prévoir, si l'on en croit les déclarations récentes assurant qu'elles resteront «fonction des données». En cas de poursuite de cette tendance à la hausse des taux longs, il y aura lieu d'allonger la durée des portefeuilles et de les rendre plus robustes en cas de ralentissement économique important.

FX VIEW

Le dollar américain a interrompu sa tendance à l'affaiblissement au cours de la première partie de l'année 2023 grâce à la robustesse de l'économie américaine, mais il pourrait reculer à nouveau lorsque les consommateurs commenceront à sentir les effets de la hausse des taux. Le franc suisse reste fort en raison de la solidité de l'économie nationale et des manœuvres de la BNS destinées à utiliser le taux de change pour gérer la hausse de l'inflation. Toutefois, le cours des monnaies des principaux pays développés reste de manière générale soumis aux décisions de leurs banques centrales. Sur le front des devises émergentes, l'affaiblissement du yuan chinois se poursuit sur fond de difficultés économiques évidentes.

EQUITY MARKETS

Après la reprise boursière du deuxième trimestre de l'année, les indices américains restent au-dessus de leur moyenne historique et montrent des signes de «surachat», y compris sur le plan technique. Les indices européens se négocient en moyenne sur la base de leur valorisation de ces dernières années avec une décote par rapport aux indices américains. Maintenant que la baisse de l'inflation est prise en compte par les marchés, nous repérons moins de moteurs de performance positifs et anticipons une augmentation de la volatilité. Nous restons donc prudents sur les actions dans l'attente d'une éventuelle correction avant d'augmenter notre exposition. En effet, les perspectives à moyen et long terme restent positives une fois l'actuelle phase de ralentissement économique surmontée.



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.chwww.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: 05.10.2023