

# Survol des marchés



*Nous croyons en une gestion active basée sur un processus d'investissement structuré afin d'assurer une diversification optimale en termes de classes d'actifs, types d'instruments financiers et secteurs géographiques.*

*La gestion des risques est un outil d'investissement pleinement intégré dans le processus de construction des portefeuilles. Les bénéfices de cette approche sont nombreux : la diminution du risque contre d'importantes baisses de marchés, ainsi que le potentiel de créer de la valeur accrue sur le long terme.*



*Frank Crittin, Chief Investment Officer*

## INFLATION (DES PRIX) OU DÉFLATION (DE LA CROISSANCE) ?

En début de mois, les craintes liées à l'accélération de l'inflation ont continué d'être le souci majeur des investisseurs avec des chiffres affichant des niveaux record dans toutes les régions. À la suite du choc sur les matières premières généré par la guerre en Ukraine, les investisseurs et les économistes essaient d'identifier si l'explosion massive des prix se propage aux salaires. Dans cet environnement, logiquement, les taux d'intérêts ont poursuivi leur ascension au même rythme que le mois précédent. Les investissements obligataires ont ainsi mécaniquement présenté des performances fortement négatives, notamment pour les longues maturités. En fin de mois, le pessimisme des investisseurs obligataires a contaminé les investisseurs actions. En effet, l'inflation et la remontée des taux d'intérêt fait craindre à ces derniers un ralentissement marqué de l'économie et des profits des sociétés. Par effet circulaire, ces craintes sur la croissance ont ralenti l'augmentation des taux d'intérêt. Si l'économie décélère significativement ou entre en récession, les investisseurs ont tendance à liquider les actifs risqués, notamment les actions, afin d'acheter des actifs défensifs, particulièrement des obligations. Cela a eu pour effet, une stabilisation des taux d'intérêts et une correction marquée sur les indices actions.

Sur l'ensemble du mois, l'impact sur les principales classes d'actifs a été douloureux. Ce ne fut pas l'ampleur du mouvement qui fut pénible, mais le fait que les deux grandes classes d'actifs, actions et obligations, aient baissé de manière quasi-synchronisée. Les actions américaines furent les plus faibles. Les secteurs de la technologie et de la consommation discrétionnaire ont été impactés par les résultats trimestriels en demi-teinte des grandes sociétés comme Amazon, Netflix ou Google. Seule la consommation de base a réussi à obtenir une performance positive aux

Etats-Unis. Malgré la guerre en Ukraine, l'Europe représenta la région affichant la meilleure performance. Elle fut notamment soutenue par ses secteurs défensifs comme la consommation de base ou les services aux collectivités. Le secteur de l'énergie, soutenu par les prix du pétrole et du gaz, a aussi obtenu une performance positive. Dans la classe d'actifs immobilier, toutes les régions ont souffert à l'exception de l'Asie. Elle a pratiquement clôturé le mois en territoire positif, notamment soutenu par le caractère défensif du marché immobilier japonais.

## PERSPECTIVES MACRO-ECONOMIQUES

Le resserrement monétaire des banques centrales américaines et européennes, le ralentissement chinois et l'invasion de l'Ukraine vont inévitablement brider la croissance. Les craintes liées à la remontée des taux et l'invasion de l'Ukraine devraient se dissiper dans les mois à venir. En effet, le mouvement puissant sur les taux d'intérêts semble intégrer les futures décisions des banques centrales jusqu'en fin 2022, voir 2023. Même s'ils devaient davantage monter, une majeure partie du chemin semble avoir été faite. L'impact de la guerre en Ukraine sur les matières premières devrait aussi s'estomper. Le choc fut brusque, notamment pour les matières premières énergétiques, mais les acteurs économiques et politiques semblent en mesure de l'intégrer. L'impact sur l'inflation se fera sentir beaucoup plus longuement. Cependant, il est probable que l'inflation soit proche de son pic et devrait diminuer régulièrement dans les prochains trimestres (par phénomène statistique et économique). Cela sera probable si les salaires n'empruntent pas une trajectoire parabolique. Ce qui ne semble pas le

cas pour l'instant. Une baisse de l'inflation devrait permettre aussi aux taux de se stabiliser.

La plus grande inconnue reste ainsi la croissance chinoise. Depuis plusieurs mois, elle est entravée par trois facteurs : la politique zéro covid, la répression réglementaire dans le domaine de la technologie et l'endettement de son secteur immobilier. Les mesures chinoises de lutte contre les virus ont généré une baisse accrue des dépenses de consommation et de l'économie dans son ensemble. L'impact de ces confinements ne s'est d'ailleurs pas limité à l'interne. Il continue de mettre sous pression l'ensemble des chaînes d'approvisionnement mondiales. Pour compenser ces perturbations, les responsables chinois ont annoncé un grand nombre de mesures. En plus des réductions d'impôts et des taxes, le gouvernement promet d'augmenter significativement des dépenses d'infrastructures et de mettre fin à la répression des entreprises technologiques.

## POSITIONNEMENT DE NOS STRATEGIES D'INVESTISSEMENTS

S'il est quasi-impossible de prédire les mouvements des marchés, tant pour les obligations que pour les actions, cet exercice est encore plus périlleux durant une phase de correction de marché. Est-ce que cette correction va se transformer en crise majeure est l'une des questions à se poser aujourd'hui ? Les indicateurs de récession ont fortement réagi à la remontée de taux d'intérêt. Si les probabilités d'une récession sont nettement supérieures, les modèles indiquent que cela ne devrait pas se matérialiser avant plusieurs trimestres. De plus, si la Chine est capable de raviver sa croissance, malgré de nombreuses inconnues, les perspectives à moyen terme peuvent même s'améliorer sensiblement.

Au niveau de l'allocation d'actifs, à court terme, si les taux d'intérêts sont montés de manière significative, les rendements des profits des sociétés ont compensé ce mouvement. Ce ne sont en effet pas les prévisions des bénéfices qui ont augmenté. La saison des résultats qui vient de débiter semble d'ailleurs confirmer que les profits des sociétés ont commencé à se normaliser. C'est le fort mouvement de contraction sur les prix des actions des sociétés qui ont permis aux rendements des bénéfices d'augmenter. En conséquence, notre indicateur «World Equity Risk Premium» n'a que légèrement baissé. Il mesure la prime de risque des actions, i.e. le rendement supplémentaire que les investisseurs demandent lorsqu'ils investissent dans ces dernières plutôt que dans les obligations d'états. Cela signifie qu'il demeure pertinent,

malgré l'augmentation massive des taux d'intérêt d'investir à long-terme dans des actions.

À court terme, étant donné la correction significative en cours, de nombreuses opportunités devraient s'offrir lorsque le calme reviendra. Les valorisations ont fortement baissé à travers l'ensemble de classes d'actifs. Cela devrait permettre aux stratégies actives de bénéficier de rendements supérieurs. Dans le monde obligataire, certaines obligations considérées comme défensives redeviennent attrayantes pour la construction de portefeuilles étant donné la hausse de leur rendement. Dans le monde des actions, certaines sociétés de croissance (offrant des perspectives de rentabilité pas trop lointaines) et de qualité sont disponibles à des prix attractifs. Cela devrait nous permettre d'améliorer le positionnement de nos stratégies d'investissement.

À moyen terme, l'évolution structurelle de nos économies incluant une inflation et des taux d'intérêt plus élevés souligne l'importance d'une approche large et dynamique des stratégies d'allocations d'actifs. Un focus sur la qualité est aussi crucial dans un environnement où le risque de récession est plus prononcé. Malgré la baisse coordonnée des actions et des obligations, nous restons convaincus qu'une gestion diversifiée demeure centrale pour amortir les fluctuations attendues de l'appétit pour le risque des investisseurs.

## ANECDOTE DU MOIS

### *“La disparition” de Georges Perec, 1969*



Comme les « e » dans le roman de Georges Perec, les rendements négatifs ont disparu. La totalité des obligations mondiales de sociétés avec une bonne qualité de crédit\*\* ont désormais un rendement égal ou supérieur à 0 %.

(\*\* Indice Bloomberg Global Aggregate Credit IG)

## PERSPECTIVES MACRO-ÉCONOMIQUES



SOURCE: MFM, Mai 2022

## PERFORMANCES MENSUELLES: 29 AVRIL

### ACTION (RÉGION - MONNAIES LOCALES)

Royaume-Unis	1.00
Suisse	0.33
Japon	-2.65
Chine	-3.22
Pays émergents	-3.52
Asie (ex-Japon)	-3.55
Europe	-5.75
Monde (tous les pays)	-6.90
Etats-Unis	-9.09

### ACTION (SECTEUR - MONNAIES LOCALES)

Consommation non cyclique	2.87
Energie	0.22
Service aux collectivités	-1.91
Matériaux	-2.72
Immobilier	-2.93
Santé	-3.19
Industrie	-6.23
Finance	-7.24
Consommation discrétionnaire	-10.75
Technologie	-11.32
Service de Communication	-13.01

### AUTRE (USD)

Matières premières	4.08
Matières premières industrielles	-0.34
Stratégies alternatives (Hedge Funds)	-0.70

### OBLIGATION (USD HÉDÉGÉ)

Obligations globales (1-3 ans)	-0.41
Obligations globales liées à l'inflation	-0.48
Obligations suisses (CHF)	-1.99
Obligations globales (5-7 ans)	-2.19
Obligations gouvernementales	-2.21
Obligations globales	-2.69
Obligations à haut rendement	-3.51
Obligations convertibles	-4.13
Obligations de sociétés	-4.21
Obligations de pays émergents	-4.68
Obligations globales (longue durée)	-5.80
Obligations gouvernementales (longue durée)	-8.89

# CONTACT

---

## Lausanne

Rue Etraz 4  
CH-1003 Lausanne

T. +41 58 590 10 00

## Zürich

Beethovenstrasse 41  
CH-8002 Zürich

T. +41 58 590 10 00

[info@mirante.ch](mailto:info@mirante.ch) | [www.mirante.ch](http://www.mirante.ch)