



RÉTROSPECTIVE MENSUELLE

Les marchés des actions ont connu un nouveau mois marqué par des pertes qui pèseront lourd au bilan de l'année, avec des analystes chartistes qui surenchérisent parfois dans les prévisions négatives. Le coronavirus est définitivement relégué à l'arrière-plan. Les principaux thèmes d'actualité n'ont globalement pas changé, mais la rapidité à laquelle les nouvelles positives et négatives se succèdent a de quoi donner le vertige aux investisseurs.

En avril, les cours des actions ont également évolué au gré des publications des résultats trimestriels. Les entreprises ont dans l'ensemble mieux tiré leur épingle du jeu que prévu, mais dans une moindre mesure que ces cinq dernières années. Sans surprise, les secteurs où la croissance des revenus est la plus forte sont jusqu'à présent l'énergie et les matières premières. Les investisseurs ont essentiellement recherché les titres des secteurs défensifs, comme les biens de consommation non cyclique et les services publics. A l'inverse, ils ont boudé les actions technologiques et les biens de consommation cyclique qui ont enregistré des performances médiocres.

La Fed a une nouvelle fois durci le ton avec la perspective d'un relèvement des taux de 0,5% le mois prochain, ce qui a rapidement fait monter les taux d'intérêt exigés sur les marchés. Les prévisions inflationnistes n'ont toutefois pas continué à augmenter, ce qui a permis au taux d'intérêt réel de poursuivre son ascension vers le point neutre avec pour conséquence un renforcement du dollar US mais un affaiblissement de l'or. Cette appréciation massive du billet vert a en outre déclenché des mouvements sur les taux de

Marchés financiers 2022 Total Return

Actions	Avril	2022
S&P 500 (US)	-8.7%	-12.9%
Dow Jones Industrial Average (US)	-4.8%	-8.7%
EURO STOXX 600 (EU)	-0.7%	-6.7%
DAX (DE)	-2.2%	-11.2%
SMI (CH)	0.9%	-3.5%
MSCI Emerging Markets (EM) in USD	-5.6%	-12.1%
Obligations	Avril	2022
Oblig. d'entreprises américaines inv. grade	-5.5%	-12.7%
Oblig. à haut rendement américaines	-3.6%	-8.2%
Oblig. d'entreprises paneuropéennes Inv. Grade	-2.7%	-7.9%
Oblig. à haut rendement paneuropéennes	-2.7%	-6.7%
Placements alternatifs	Avril	2022
Or	-2.4%	3.7%
Huile de Brent	0.0%	37.6%

Sources: swisspartners, Bloomberg

change, de sorte que la parité entre l'USD et le CHF semble désormais à portée de main.

Le pétrole, le gaz, le palladium, le platine, le blé et le maïs ont connu des évolutions contrastées. Le platine a subi les plus fortes pertes tandis que le gaz progressait fortement chez certains fournisseurs locaux comme les Pays-Bas. Dans leur évaluation des risques, les investisseurs se demandent notamment quels seront les prochains pays touchés par les blocages sur les livraisons de gaz (après la Pologne et la Roumanie). De plus, les entreprises ne s'entendent pas sur la question de savoir si elles veulent, et surtout peuvent, accepter les conditions de Poutine exigeant le paiement des livraisons en roubles. Certains acheteurs ont toutefois déjà ouvert des comptes à cet effet.

RENDEMENTS DES MANDATS BRUTS

	Euro			Franc suisse			Dollar US			Livre sterling		
	Pru	Equ	Dyn	Pru	Equ	Dyn	Pru	Equ	Dyn	Pru	Equ	Dyn
2012	6.6%	7.4%	10.5%	4.3%	6.5%	10.9%	5.9%	8.4%	11.8%			
2013	1.5%	6.5%	13.5%	1.9%	8.3%	16.7%	2.9%	9.4%	18.5%			
2014	6.1%	8.0%	10.2%	4.9%	6.5%	9.2%	1.6%	2.2%	3.1%			
2015	2.7%	6.3%	9.9%	-0.8%	0.0%	1.8%	-0.3%	0.0%	1.0%			
2016	2.3%	5.3%	7.1%	1.3%	3.9%	5.7%	2.8%	6.2%	7.2%	4.6%	9.5%	12.1%
2017	3.5%	7.3%	10.8%	4.3%	8.9%	15.0%	7.1%	12.7%	18.1%	4.7%	8.7%	14.2%
2018	-4.3%	-9.0%	-10.5%	-5.6%	-10.1%	-12.1%	-2.5%	-7.9%	-9.8%	-3.3%	-8.6%	-10.4%
2019	9.2%	15.7%	21.6%	8.3%	14.8%	19.6%	11.5%	17.5%	22.0%	9.4%	15.3%	19.8%
2020	3.2%	5.3%	8.6%	2.6%	5.5%	9.0%	6.7%	9.7%	13.6%	4.6%	6.5%	10.3%
2021	5.3%	10.5%	16.5%	4.3%	8.9%	14.2%	4.2%	8.4%	13.9%	4.2%	8.7%	14.4%
Janv 22	-2.5%	-3.3%	-5.2%	-2.4%	-3.0%	-4.9%	-2.7%	-3.6%	-5.6%	-2.6%	-3.3%	-5.3%
Fév 22	-1.0%	-1.6%	-2.2%	-1.3%	-1.9%	-2.6%	-0.9%	-1.5%	-2.0%	-0.9%	-1.4%	-2.0%
Mars 22	-0.1%	0.6%	1.1%	-0.2%	0.4%	0.9%	-0.2%	0.4%	0.8%	0.1%	0.9%	1.6%
Avr 22	-1.8%	-2.6%	-3.4%	-1.9%	-2.6%	-3.4%	-2.8%	-3.9%	-4.8%	-2.2%	-2.9%	-3.7%
2022	-5.3%	-6.7%	-9.4%	-5.7%	-7.0%	-9.6%	-6.6%	-8.4%	-11.2%	-5.4%	-6.6%	-9.1%

Les rendements effectifs du portefeuille peuvent dévier des valeurs ci-dessus en raison du niveau d'implémentation, des coûts et des restrictions dans la mise en œuvre.

TRANSACTIONS EN AVRIL

Pour un aperçu détaillé des transactions pour chaque stratégie, veuillez nous contacter.

POSITIONNEMENT

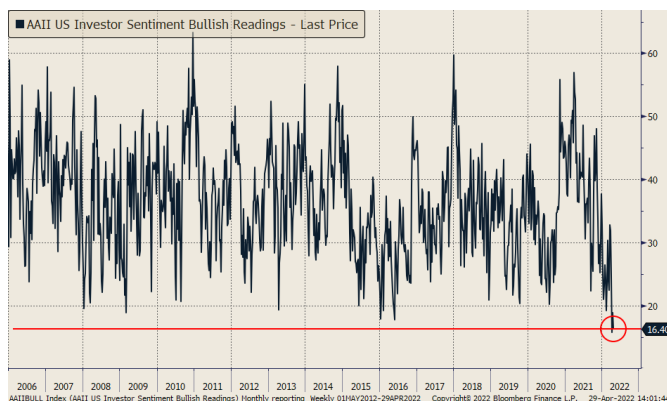
Liquidité (neutre)		En dehors de l'univers d'investissement du dollar américain et de la livre sterling, il n'existe pratiquement aucune possibilité de contourner les taux d'intérêt négatifs imposés par les banques centrales. Le cas échéant, nous plaçons les liquidités excédentaires sur le compte et acceptons dans certains cas le rendement négatif répercuté sur les clients - d'autant plus qu'aucun substitut sans risque n'est disponible. En dollars américains et en livres sterling, il est possible d'effectuer des placements obligataires et fiduciaires à court terme.
Conservateur	4,5%	
Equilibré	7,0%	
Dynamique	6,0%	
Obligations (sous-pondérées)		Dans le contexte d'un accroissement de la dette dans le secteur public et privé, nous privilégions les émetteurs obligataires avec des bilans solides, un modèle d'affaires sain et une bonne solvabilité. Dans le même temps, il est toutefois nécessaire de se positionner en dehors du segment de notation AAA/AA pour générer un rendement attrayant à l'échéance. Au sein de la classe d'actifs, nous nous positionnons sur divers types d'obligations et segments de marché afin d'agir avec prudence, y compris dans les segments moins bien notés. Portés par la communication des banques centrales et les attentes inflationnistes, les taux d'intérêt ont retrouvé des niveaux plus attractifs qui intègrent les inquiétudes sur l'inflation ainsi que le retour à une activité économique fluide. Le relèvement des taux d'intérêt a déjà particulièrement touché la partie courte de la courbe des rendements. C'est pourquoi l'accent a été placé sur les paniers de durée et le positionnement adapté de manière à limiter la volatilité potentielle dans les emprunts. Avec la sous-pondération persistante au niveau de la durée, l'incertitude et les surprises potentielles du côté des banques centrales sont prises en compte. Dans un environnement toujours favorable à l'économie, les obligations à haut rendement devraient également offrir une certaine protection contre les hausses de taux d'intérêt, ce qui a également été mis à profit.
Conservateur	47,5%	
Equilibré	25,0%	
Dynamique	6,0%	
Actions (surpondérées)		Exceptionnellement, ce n'est plus la pandémie de Covid-19 qui tient l'économie mondiale et les marchés boursiers sous sa coupe, mais la crise en Ukraine et les banques centrales du monde entier qui ont commencé la lutte contre l'inflation croissante. Les progrès économiques dus à l'assouplissement des mesures de restriction contre le virus en Occident et dans la plupart des pays asiatiques ont été stoppés par la nouvelle flambée épidémique en Chine. Le maintien de la politique de tolérance zéro pose de nouveaux problèmes aux chaînes d'approvisionnement mondiales et la situation devrait mettre des mois à se détendre. Les mesures des pays occidentaux contre la Russie n'affaibliront pas de manière déterminante la croissance de l'économie et des bénéfices au niveau international. Les sanctions ou les mesures punitives à l'encontre du secteur des matières premières russe sont certes actuellement discutées, mais seulement dans la mesure où elles ne portent pas atteinte aux économies nationales. A moyen terme, la plus grande incertitude pour le marché reste l'orientation future des banques centrales et non le conflit en Ukraine, car du point de vue historique, les actions militaires n'influencent qu'à court terme l'évolution des marchés financiers. La politique monétaire assez accommodante, les mesures budgétaires à grande échelle des pouvoirs publics, l'absence d'alternatives d'investissement sur les marchés financiers ainsi que les résultats d'entreprises supérieurs aux attentes jusqu'à présent continuent également à plaider en faveur d'une surpondération des actions. Il faudrait réévaluer la situation si ces facteurs de soutien venaient à disparaître.
Conservateur	27,5%	
Equilibré	49,5%	
Dynamique	74,0%	
Placements alt. (surpondérés)		Diversification importante combinant l'or, les fonds Cat Bonds, des stratégies actions/obligations neutres par rapport au marché, des stratégies global macro ainsi que des matières premières. Celles-ci affichent une corrélation faible à très faible par rapport aux classes d'actifs traditionnelles et offrent généralement une certaine protection contre les corrections de marché importantes. Le but est d'obtenir un rendement positif pour une volatilité réduite dans un environnement de marché normal. La condition préalable est une liquidité élevée, déterminante pour les stratégies OPCVM envisageables. Au besoin, la directionnalité de la part alternative est ajustée pour mieux se couvrir contre les longues phases de correction, ou pour augmenter légèrement la participation en cas de tendance haussière durable. Avec le produit de la vente de l'IAM True Partner Volatility UCITS, nous avons investi dans un fonds global macro qui redonnera du dynamisme à la part alternative.
Conservateur	20,5%	
Equilibré	18,5%	
Dynamique	14,0%	

EVALUATION DU MARCHÉ

La confiance des investisseurs est au plus bas

Ces temps-ci, il ne faut pas chercher longtemps pour trouver des raisons de réduire les risques au sein du portefeuille. Les scénarios catastrophe, que ce soit sur le front géopolitique ou économique, sont omniprésents et solidement argumentés pour la plupart. Il n'est donc pas surprenant que les investisseurs, effrayés à l'idée de nouvelles pertes, cherchent à se reporter sur les valeurs plus sûres. L'hostilité croissante à l'égard du risque se fait particulièrement sentir chez les investisseurs privés américains qui, selon l'AII (American Association of Individual Investors) affichent un pessimisme encore plus fort qu'à l'époque de la crise de l'immobilier US ou de l'arrivée de la pandémie de coronavirus. 16,4% seulement de l'ensemble des investisseurs américains interrogés anticipent une hausse des cours sur les marchés boursiers durant les six mois à venir, un niveau très rarement atteint. Dans le même temps, environ 60% d'entre eux tablent sur de nouvelles pertes de cours.

Indice de confiance AII des investisseurs privés US



Sources: AII, Bloomberg, swisspartners

Historiquement, un tel pessimisme parmi les investisseurs annonce toutefois souvent aussi un tournant dans une période de faiblesse du marché des actions. C'est pourquoi l'indice de confiance AII est fréquemment utilisé comme contre-indicateur par les investisseurs professionnels.

Les circonstances actuelles incitent toutefois à céder au sentiment globalement négatif et à rechercher des solutions pour réduire les risques au sein du portefeuille. A cet égard, la capacité des actions à préserver la valeur des investissements dans un environnement inflationniste est souvent négligée. Il est de toute façon difficile de garder la tête froide devant le flot de nouvelles alarmantes. Dans ce contexte, nous

aimerions mettre en avant certaines évolutions prometteuses qui nous convainquent de maintenir l'orientation du portefeuille.

- Les prix des véhicules d'occasion US, l'un des principaux moteurs de l'inflation américaine durant la pandémie de Covid-19, s'éloignent progressivement de leurs plus hauts et n'exerceront donc plus de nouvelles pressions inflationnistes.
- Avec la fin des restrictions liées au coronavirus et la possibilité de voyager à nouveau, la population se recentre davantage sur la consommation de services tandis que la demande de biens s'essouffle. Cette évolution ne doit pas être interprétée de manière négative, car elle est due à l'excès de la demande de biens durant la pandémie. Là aussi, un retour à la normale devrait donc alléger la pression sur les prix.
- Un tassement des prix de l'énergie par rapport au début du conflit russo-ukrainien contribuera également à apaiser des tensions inflationnistes. La stabilisation des taux d'inflation déjà observée dans plusieurs pays est favorablement accueillie par les investisseurs. Cet apaisement accroît donc les chances pour les banques centrales de réussir l'exercice délicat consistant à normaliser la politique monétaire sans que les mesures prises ne freinent trop l'activité économique.
- La situation en Europe est certes nettement plus complexe et comporte des risques supplémentaires. La très forte décote de certaines valeurs européennes face à leurs homologues américaines laisse toutefois là aussi la place à des opportunités d'investissement sélectives.
- L'ouverture de la saison des rapports financiers montre clairement que les entreprises sont parfaitement capables d'afficher des progressions solides en termes de chiffres d'affaires et de bénéfices.

Clôture de la rédaction: 15H00 HEC, 29 avril 2022

Cette publication a été rédigée par:

Investment Management & Solutions (CH)

Les informations publiées par les sociétés du groupe swisspartners (ci-après «swisspartners») sont mises à disposition à titre informatif uniquement et ne constituent nullement une recommandation, une offre ou une incitation en vue d'acheter ou de vendre des instruments de placement, de réaliser des transactions ou de conclure un quelconque acte juridique. Les rendements passés des mandats ne sauraient préjuger de la performance future des placements, dont la valeur peut par conséquent évoluer à la hausse comme à la baisse. En raison des fluctuations de cours, swisspartners ne peut garantir la préservation (voire l'augmentation) de la valeur du capital investi. swisspartners décline toute responsabilité quant à l'exactitude, l'exhaustivité et l'actualité des informations fournies qui ne peuvent remplacer un conseil personnel. Toute responsabilité est également exclue en cas de dommages ou de pertes résultant de l'utilisation du présent document.