

LA QUÊTE DE VALEURS REFUGES EN 2023



Christian Bauer
Managing Director,
Responsable de la succursale de Zurich

La persistance et la vigueur de l'inflation ont largement alimenté la volatilité en 2022. Cependant, bien que l'inflation soit susceptible d'atteindre son pic lors des prochains trimestres, les investisseurs ne doivent pas s'attendre à ce que la volatilité diminue dans l'immédiat.

Les chiffres révèlent également l'ampleur de la volatilité enregistrée l'an dernier. L'indice VIX de la volatilité des actions a clôturé 94% des séances boursières au-delà de sa moyenne historique ; l'indice MOVE du marché obligataire s'est établi à un niveau supérieur à la moyenne lors de 87% des séances de marché ; et l'indice S&P 500 a connu une variation journalière supérieure à 2% 61 fois contre seulement 7 fois en 2021.

Dans ce contexte, les banques centrales ont été contraintes de relever leurs taux de façon musclée pour préserver ce capital essentiel qu'est leur crédibilité. L'incapacité collective à reconnaître et à maîtriser l'inflation pourrait encore induire des pressions inflationnistes de deuxième ordre et un atterrissage forcé de l'économie.

Pour autant, les marchés pourraient bénéficier d'un coup de pouce grâce au possible pic de l'inflation et au tour de vis des banques centrales ces prochains trimestres. Cependant, la volatilité est vouée à rester élevée et sujette à de soudaines flambées en 2023, à mesure de la disparition progressives des obstacles qui ont bridé les marchés en 2022.

Les investisseurs doivent donc s'attendre à rester confrontés à un ensemble de défis cette année, notamment avec l'impact des tensions géopolitiques, une inflation plus forte que prévue, et le resserrement des politiques monétaires au niveau mondial.

Dans ce contexte obstinément volatil, la gestion active devrait faire toute la différence. Lorsque les actions offrent des performances solides et régulières, la gestion passive est l'approche qui

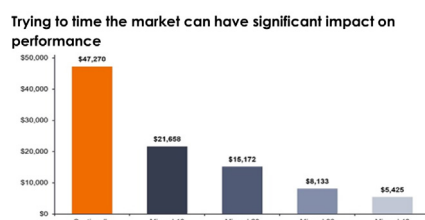
s'impose, mais à mesure de l'accroissement de la volatilité, le choix des thèmes et titres appropriés devient essentiel à la réussite.

Par ailleurs, nous recommandons aux investisseurs d'orienter leur exposition en faveur des segments défensifs des marchés des actions et des obligations,

de mettre en œuvre une gestion rigoureuse du risque et de diversifier leur portefeuille en envisageant une allocation à de nouvelles classes d'actifs (telles que les placements alternatifs).

ALLOCATION DÉFENSIVE EN ACTIONS ET OBLIGATIONS

L'assemblage adéquat d'actions cotées et d'obligations peut offrir une protection efficace dans un contexte de marchés volatils. Cependant, il importe que les investisseurs minimisent l'impact d'un *timing* malheureux.



Source: Bloomberg, Janus Henderson Portfolio Construction & Strategy team, in US dollar. Shows the value of a hypothetical US\$10,000 investment in the S&P500 Index between 1 January 1999 and 31 October 2022. Past performance does not predict future returns.

- Les techniques de gestion du risque sont essentielles pour minimiser le risque de placements effectués à un moment inopportun.
- Se tourner vers les obligations *Investment Grade* de haute qualité (y compris les emprunts d'État) et les actions porteuses de dividendes est l'un des moyens permettant de réduire la vulnérabilité. Les investisseurs peuvent ainsi être en mesure d'obtenir un revenu régulier tout en laissant leurs placements en l'état jusqu'à ce que le marché se redresse.
- Le secteur des énergies renouvelables a le

vent en poupe, en particulier les infrastructures, et offre une solution efficace de diversification : des placements à long terme dans des actifs corporels assortis de flux de trésorerie relativement réguliers, peu volatils et indexés sur l'inflation, et qui présentent une faible corrélation avec les cycles des marchés de capitaux.

- Parmi les valeurs défensives, les services aux collectivités sont également un secteur attrayant aux côtés des grandes capitalisations qui versent de juteux dividendes.
- Privilégier les stratégies obligataires actives de type *Total Return* au lieu de chercher à obtenir un revenu par le biais d'approches « buy-and-hold ». Un rendement *Total Return* peut s'obtenir en gérant le risque de durée et en s'appuyant sur une vision macroéconomique globale.

DIVERSIFICATION AU TRAVERS DES PLACEMENTS ALTERNATIFS

La diversification apporte également une protection en période de volatilité. Le meilleur moyen de l'obtenir, lorsque la corrélation entre actions et obligations est élevée, est d'investir dans des placements alternatifs.

- Les hedge funds peuvent faciliter la diversification, non seulement lorsque les marchés sont volatils, mais aussi sur le long terme. Ils couvrent un vaste ensemble de stratégies non corrélées avec les marchés traditionnels et qui ont la capacité d'accroître la performance à long terme ajustée au risque. Durant les 11 premiers mois de 2022, les hedge funds ont surperformé, l'indice HFRI Fund Weighted Composite perdant 4,1% contre une chute de 16% de l'indice MSCI All Country World et une perte de 15% de l'indice Bloomberg Global Aggregate Total Return sur la même période.
- Les gérants Global Macro peuvent également offrir des sources de performances non corrélées relativement attrayantes en période de forte volatilité, de même que les fonds à biais variables et multi-stratégies. Ces derniers associent différentes stratégies et permettent aux investisseurs de construire un portefeuille de hedge funds diversifié sans devoir investir dans plusieurs fonds distincts.

Malgré les nombreux défis qui s'annoncent en 2023, la volatilité élevée peut également offrir une opportunité aux investisseurs qui cherchent à diversifier leur portefeuille au travers d'allocations défensives et sont tentés par les classes d'actifs alternatives.



REYL
INTESA SANPAOLO

INFORMATION IMPORTANTE - Le présent contenu est mis à disposition par REYL & Cie SA et/ou ses sociétés affiliées (ci-après dénommées « REYL ») uniquement à des fins d'information et sans intention de constituer une demande ou une offre, une recommandation ou un conseil d'acquiescer ou de vendre des droits dans tous instruments financiers qui y sont mentionnés, ni d'effectuer toute transaction ou de devenir partie à toute transaction de tout type que ce soit, notamment avec tout destinataire qui n'est pas un investisseur qualifié, autorisé, professionnel et/ou institutionnel. Le présent contenu est destiné à la seule utilisation du destinataire et ne peut être ni communiqué, ni imprimé, téléchargé, utilisé, ni reproduit à d'autres fins. Il n'est pas destiné à être distribué/proposé à ou utilisé par des personnes physiques ou morales qui sont ressortissantes d'un pays ou soumises à une juridiction dont les lois ou réglementations interdiraient une telle offre/distribution ou utilisation. Bien que REYL mette tout en œuvre pour obtenir des informations issues de sources qu'elle estime être fiables, ni REYL, ni ses administrateurs, représentants, employés, agents ou actionnaires n'assument aucune responsabilité relative au présent contenu, et ne donnent aucune garantie que les données mentionnées soient exactes, exhaustives ou dignes de confiance. Ainsi, REYL n'assume aucune responsabilité eu égard à toute perte résultant de l'utilisation du présent contenu. Les informations, avis et évaluations contenus dans le présent document s'appliqueront au moment de sa publication, et pourront être révoqués ou modifiés sans préavis. Le présent contenu est uniquement destiné aux destinataires qui comprennent les risques encourus et sont capables de les assumer. Avant d'effectuer toute transaction, les destinataires doivent déterminer si l'instrument financier mentionné dans le contenu correspond à leur situation particulière et doivent s'assurer d'évaluer de manière indépendante (avec leurs conseillers professionnels) les risques spécifiques ainsi que les conséquences juridiques, fiscales et comptables et les conditions d'éligibilité de tout achat, toute détention ou vente des instruments financiers mentionnés dans le contenu. REYL, ses administrateurs, représentants, employés, agents ou actionnaires peuvent avoir des intérêts dans des instruments financiers décrits dans les présentes et/ou être liés par des engagements de souscription auxdits instruments. REYL ne donne aucune garantie concernant l'adéquation des informations, des avis ou des instruments financiers mentionnés. Les données historiques relatives à la performance des instruments financiers ou des actifs sous-jacents ne sont pas une indication de la performance future. Le présent contenu a été compilé par un service de REYL qui ne constitue pas une unité organisationnelle responsable de la recherche financière. REYL est soumise à des obligations réglementaires distinctes, et certains services et/ou instruments financiers peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions ou à tous les types de destinataires. Les destinataires devront dès lors se conformer à toutes les lois et réglementations applicables. Le présent document ne vise pas à offrir des services, et/ou des instruments financiers dans des pays ou juridictions dans lesquels ladite offre serait illégale en vertu des lois et réglementations locales applicables.

SUCCESS. TOGETHER.