



Stratégie d'investissement

Octobre 2021



"THERE IS A BEAUTY THAT REMAINS
WITH US AFTER WE'VE STOPPED
LOOKING."

CORY RICHARDS,
PHOTOGRAPHER AND EXPLORER, WEARS THE
VACHERON CONSTANTIN OVERSEAS.


VACHERON CONSTANTIN | ONE OF
GENÈVE NOT MANY.

CONTACT US +41 22 580 1755

TABLE DES MATIÈRES

Introduction

- 4 Lettre aux investisseurs et climat des investissements

« Big picture »

- 5-6 Nos principales convictions

Scénario économique par région

- 8-10 Vue globale
11-15 États-Unis
16-19 Suisse
20-23 Zone Euro
24-26 Royaume-Uni
27-28 Japon
29-30 Chine
31-32 Emirats Arabes Unis
33-35 Marchés émergents

Perspectives et stratégies par classe d'actifs

- 38-40 Devises
41-43 Obligations internationales
44-45 Obligations suisses
46-48 Immobilier international
49 Immobilier suisse
50-52 Actions internationales - régions
53 Actions internationales - secteurs
54 Actions suisses
55 Actions suisses - secteurs
56-57 Matières premières
58 Alternatifs - Hedge funds & Private equity

Stratégie globale - Allocation d'actifs

- 60 Portefeuille CHF
61 Portefeuille EUR
62 Portefeuille USD

Thème d'investissement - Focus

- 64-66 La hausse des prix de l'énergie affecte la production, l'inflation et le pouvoir d'achat

INTRODUCTION

Lettre aux investisseurs - Climat des investissements

- Un trimestre de transition pour les actifs financiers
- Début de la normalisation des politiques monétaires
- Le cycle conjoncturel n'est pas menacé par le variant Delta
- Les véritables moteurs de l'inflation ne sont pas transitoires
- Relance du cycle de hausse des taux longs
- Retour des incertitudes pour les actifs risqués

Le 3ème trimestre se termine sur une baisse pratiquement généralisée de toutes les classes d'actifs dans presque toutes les régions en septembre. Dans les marchés de capitaux, les obligations suisses (-1.29%) et internationales (-1.78%) glissaient pour terminer le trimestre sur des baisses encore limitées de -0.44% et respectivement -0.88%. Du côté des marchés actions, la chute en septembre était nette en Suisse (-5.66%) et significative à l'international (-4.15%). Sur trois mois, la correction en Suisse (-1.97%) était plus importante, tandis que les actions internationales résistaient et restaient stables (-0.01%). L'immobilier titrisé moins volatile en Suisse (-0.28%) terminait le trimestre sur une note similaire (-0.27%). A l'étranger, les placements immobiliers perdaient environ -5.59% sur le mois pour terminer en baisse de -1.61% sur le trimestre. Même le private equity glissait de -3.2% malgré une progression nette de +6.81% sur le trimestre. Finalement, les fonds alternatifs limitaient leur baisse à -0.38% et -0.14%. Seules les matières premières apportaient une contribution positive à la performance de portefeuilles diversifiés en septembre (+6.03%) et au cours des trois derniers mois (+5.22%) grâce à la performance du segment énergie en hausse d'environ +10%. L'annonce de la Réserve fédérale d'un prochain changement de politique monétaire a finalement provoqué une modification de la perception des risques des investisseurs, dont les conséquences commencent déjà à se faire sentir sur la majorité des actifs financiers. Bien qu'une diminution progressive des injections de liquidités de la banque centrale américaine ait été une éventualité très probable avant la fin de l'année pour beaucoup d'observateurs rationnels, l'annonce faite par la Fed a agi comme une véritable prise de conscience pour d'autres. Sans conséquences vraiment majeures pour l'instant, celle-ci est en passe de provoquer des modifications notables de perception des risques. Ainsi, des facteurs comme l'abondance des injections de liquidités des banques centrales ou la peur de ne pas participer à la tendance haussière (FOMO), souvent évoqués comme soutenant la dynamique haussière au cours des mois précédents, pourraient prochainement perdre de leur importance. Le 3ème trimestre pourrait donc bien être une période de transition dans les marchés financiers entre une période qui s'achève marquée par une certaine euphorie et une période qui s'annonce désormais peut-être plus rationnelle. La politique monétaire de la Fed pourrait donc bien devenir plus restrictive dès le mois de novembre par la diminution progressive des injections de liquidités et de rachats d'obligations, avant de s'assécher complètement en 2022. Au Royaume-Uni, la BoE envisage déjà une première remontée de ses taux directeurs en février 2022, tandis que la BCE a annoncé qu'elle réduirait aussi ses injections de liquidités prévues dans son programme PEPP qui se terminerait alors en mars 2022. Les banques centrales annoncent donc progressivement la fin de leurs programmes massifs de soutien aux taux d'intérêts au moment même où les risques posés par le variant Delta diminuent et où le doute s'installe sur le caractère temporaire de l'inflation. Avec le retour des PIB nationaux en 2021 déjà à des niveaux proches de ceux qui prévalaient avant la pandémie, les besoins de soutiens conjoncturels exceptionnels ne sont plus indispensables. En ce qui concerne l'impact du variant Delta sur la croissance des pays développés, le 3ème trimestre aura vu l'émergence des inquiétudes puis leur disparition progressive. Il apparaît désormais que la croissance économique devrait rester

solide à la fin septembre et légèrement diminuer en fin d'année. Le variant Delta ne nous semble pas réellement une menace alors que la vaccination des populations atteint près de 70% dans de nombreux pays développés. La croissance du PIB aux Etats-Unis (+6.5%), en Europe (+5%), au Royaume-Uni (+6.9%) et au Japon (+2.4%) par exemple devrait rapidement remplacer les PIB américains et européens au-dessus de leurs niveaux prépandémie. Le trimestre qui débute sera certainement encore influencé par l'incertitude entourant l'évolution de l'inflation et la question de sa durabilité en particulier. Si les banques centrales ne modifient pas encore leur discours, nous estimons toujours probable que l'inflation soit beaucoup moins temporaire que ne l'aurait souhaité les banques centrales. La persistance de difficultés logistiques et d'approvisionnement dans les chaînes de production mondiales ont des effets durables sur les prix de production, d'importation et de vente. Les difficultés rencontrées par la majorité des entreprises en matière de recrutement ont aussi des répercussions sur les salaires et les coûts. Finalement, la hausse des prix de l'énergie et notamment celle des prix du gaz aura aussi un impact sur l'évolution de l'inflation au cours des prochains mois. Les facteurs soutenant la hausse des prix ne nous semblent donc pas aussi transitoires et leurs effets sur les marchés de capitaux peuvent encore être importants à l'avenir. Si la plupart des banques centrales retiendront encore la hausse de leurs taux directeurs pendant un temps, nous estimons que les taux longs ne résisteront pas à une normalisation rapide des rendements sur les marchés de capitaux. Croissance retrouvée et inflation historiquement élevée doivent désormais être prises en considération dans la détermination des taux d'intérêt nominaux. Une hausse généralisée des courbes de rendements est de plus en plus probable dans ce contexte. Avant la pandémie, les rendements à dix ans du Trésor américain se situaient à +2% en décembre 2019 pour un niveau d'inflation de +2.2% et une croissance du PIB d'environ +2% également. Ils se situent toujours à 1.5% aujourd'hui alors que l'inflation dépasse +5% et que la croissance du PIB est attendue à +6.5% pour le dernier trimestre. Les investisseurs ne semblent pourtant pas encore prêts à considérer qu'une hausse des rendements significative serait justifiée dans le contexte actuel, en particulier si les banques centrales interrompent leurs programmes de rachats de titres à la base de la distorsion présente des taux d'intérêt. Pour les actifs risqués et les marchés actions en particulier, une normalisation des coûts de financement pourrait commencer à poser un problème de valorisation en particulier si les marges devaient être impactées par la hausse des coûts de production. Dès lors les risques de révision des profits des entreprises ne doivent pas être négligés dans un environnement de possible contraction des PE.



Alain Freymond
Associé & CEO
BBGI Group



Renseignements

Vous pouvez en tout temps obtenir des renseignements en contactant BBGI Group SA :

T : + 41 22 595 96 11

F : + 41 22 595 96 12

E : reception@bbgi.ch

Ou en adressant vos demandes d'informations par courrier à l'adresse suivante :

BBGI Group SA
Place de Longemalle 1
1204 Genève

www.bbgi.ch

Informations importantes : Ce document et toutes les données et informations y figurant sont confidentiels et destinés exclusivement à leur destinataire et ne peuvent être donc reproduits sans l'accord écrit explicite de BBGI Group. Ces informations sont mises à disposition à titre informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. BBGI Group ne peut être tenu pour responsable de n'importe quelle décision prise sur la base des informations mentionnées, qui ne constituent d'ailleurs pas non plus un conseil, lié ou non à des produits ou services financiers. Ce document est basé sur des informations disponibles publiquement. En aucune circonstance, ce dernier ne peut être utilisé ou considéré comme un engagement des auteurs. BBGI Group s'efforce d'utiliser des informations réputées fiables et ne peut être tenu pour responsable de leur exactitude et de leur intégralité. D'autre part, les opinions et toutes les informations fournies peuvent faire l'objet de modification sans avis préalable. Les prix ou marges mentionnés ne sont qu'indicatifs et restent sujets à modification sans préavis en fonction de l'évolution des conditions des marchés. Les performances passées et simulations ne sont pas représentatives des résultats futurs. Les opinions, vues et prévisions exprimées dans ce document et ses annexes reflètent les vues personnelles de leurs auteurs et ne traduisent pas les opinions de BBGI Group.



Personal Service... **PERFECTED**

Orchestrating complex itineraries is our job

Experience exceptional customer service from the moment you place your call to the time you reach your destination. Going above and beyond is what defines the level of service you'll enjoy from your own personal flight crew. Orchestrating complex itineraries is our job – enjoying the trip is yours. Jet Aviation Charter Services... Personalized to Perfection.

One Jet Aviation. Many Advantages.

Maintenance, Refurbishment, Completions, FBO, Aircraft Management, Flight Support, Charter, Staffing.



EMEA & Asia
+41 58 158 1900
charter.geneva@jetaviation.ch
USA
+1 201 462 4100
charter.usa@jetaviation.com
www.jetaviation.com

JETAVIATION
A GENERAL DYNAMICS COMPANY



Pour La vie

Nous ouvrons des horizons à nos élèves en créant une communauté éducative épanouie, diverse et inclusive.

Nos programmes d'étude et nos activités extrascolaires sont enseignés par des éducateurs d'exception. Nous offrons un parcours d'apprentissage personnalisé à chaque élève.

En tant qu'école visionnaire, nous guidons nos élèves pour qu'ils révèlent leur plein potentiel. Nous obtenons des résultats exceptionnels, avec un taux de réussite de 99 % dans nos cinq programmes de diplôme.

Nous nous réjouissons d'accueillir votre enfant de 2 à 18 ans dans notre école internationale ou dans notre internat. Cliquez sur le code-barres ci-dessous ou contactez-nous à :

admissions@cdl.ch
www.cdl.ch/fr



COLLÈGE DU LÉMAN
École Internationale · Genève

