



L'été sera chaud !

Les marchés sont entrés dans une nouvelle phase en 2022. Les pressions inflationnistes plus ancrées ont entraîné un changement agressif de la trajectoire de la politique monétaire. La banque centrale américaine a signalé prendre des mesures décisives pour s'attaquer de front à l'inflation. C'est maintenant au tour des autres grandes banques centrales de suivre. La BNS a pour sa part augmenté par surprise ses taux de 0.5% en juin, la première hausse depuis 15 ans.

IMAGE DU MOIS

Le 25 juin 2022, la fête de la musique a fait son retour dans un format sans effectif réduit.



→ A Genève, le Grand Théâtre accueillait une foule de noctambules hétéroclite.

Allocation	--	-	N	+	++
Liquidités				●	
Obligations		->	●		
Souveraines		->	●		
Entreprises IG			->	●	
Entreprises HY	●				
Dette Emergente	●				
Liées à l'inflation			●		
Convertibles	●	<-			
Actions		●			
Suisse				●	
Europe		●			
US			●		
Japon		●			
Marchés EM		●			
Alternatifs		●	<-	<-	
Immobilier		●			
Or		●			
Fonds Alternatifs		●	<-	<-	
Performances (%)				Jun	2022
Actions					
MSCI Monde USD				9.1	20.9
MSCI US				8.4	21.7
MSCI Suisse				8.2	17.8
MSCI Europe				8.5	15.5
MSCI UK				5.2	0.5
MSCI Emergents USD				6.0	18.8
Obligations (perf. CHF)					
Mondiales				1.7	9.3
Souveraines				1.3	8.3
Entreprises IG				2.9	13.3
Entreprises HY				7.2	15.8
EM				4.8	17.9
Taux USA 10a niveau				3.0	
Taux All 10a niveau				1.3	
Taux Suisse 10a niveau				1.1	
Alternatifs					
Fonds alternatifs USD				1.8	5.0
Or : 1808 \$				2.5	1.1
Pétrole Brent : 111 \$				5.6	47.6
SXI - Immo Suisse				8.7	15.9
Devises					
EUR/USD : 1.044				2.8	7.8
EUR/CHF : 1.002				3.2	3.6
USD/CHF : 0.96				0.4	4.5
GBP/CHF : 1.163				4.2	5.8
USD/CNY : 6.698				0.6	5.4
Bitcoin : 19122 \$				40.1	59.6

Le rendement espéré des obligations dépasse celui de certaines stratégies alternatives

Cet environnement de resserrement monétaire après une décennie de politiques monétaires accommodantes a entraîné des performances fortement négatives, tant pour les actions que pour les obligations. Une inflation élevée combinée à une accélération du resserrement de la politique monétaire va peser sur les perspectives de croissance, créant un environnement dit de stagflation. Dans un tel contexte, nous nous concentrons sur la protection des portefeuilles afin de limiter les dommages.

Du fait de la détérioration des perspectives et la probabilité plus élevée d'une récession d'ici un an, nous remontons à neutre l'exposition aux obligations gouvernementales et d'entreprises de qualité. Les rendements obligataires sont redevenus attractifs avec l'action des banques centrales et l'écartement rapide des spreads de crédit. Nous évitons les obligations émergentes et à haut rendement.

Cependant, tant que nous n'aurons pas de signes plus clairs de l'inflexion des pressions inflationnistes, il sera trop tôt pour augmenter l'exposition sur la partie longue de la courbe des taux.

Ce renforcement des obligations se fait au détriment des fonds alternatifs long/short actions et crédit qui ont bien résisté sur le

semestre mais dont les rendements espérés sont désormais inférieurs aux obligations de qualité.

Les actifs à risque ont déjà subi une ample correction depuis leur sommet mais nous ne voyons pas de signes de capitulation tandis que les attentes bénéficiaires n'ont pas encore été révisées. Le S&P500 se trouve 10 % au-dessus des niveaux pré-pandémiques et les primes de risque sur les actions ne semblent pas particulièrement élevées. La volatilité des actions n'est pas très haute et le positionnement actuel ne montre pas encore de sentiment négatif extrême. Les banques centrales ne se trouvent plus en mesure de limiter la baisse des marchés en raison du niveau d'inflation, il est trop tôt pour espérer un rebond durable des actifs risqués.

+0,5%

LA HAUSSE DE TAUX DE LA BNS EN JUIN, UNE PREMIÈRE DEPUIS 15 ANS

LES CLASSES D'ACTIFS TRADITIONNELLES SOUFFRENT DU RESSERREMENT MONÉTAIRE

Performance 2022 (USD) des actions, des obligations et de l'or



Thématique du mois

Investir dans l'or bleu

Le marché de l'eau

L'augmentation de la population, l'élévation du niveau de vie, l'urbanisation et l'industrialisation en cours dans les marchés émergents vont accroître la pression sur les réserves d'eau mondiales. Ainsi, seul 0,5% de l'eau sur terre est disponible sous forme d'eau douce. L'humanité bénéficiera d'énormes avantages si seulement le monde pouvait faire un meilleur usage de ses ressources limitées en eau douce et en eau potable. La taille du marché mondial de l'eau pour 2020 a été estimée à USD 655 milliards et le marché est susceptible de croître à un taux annuel d'environ 5% au cours des prochaines années.

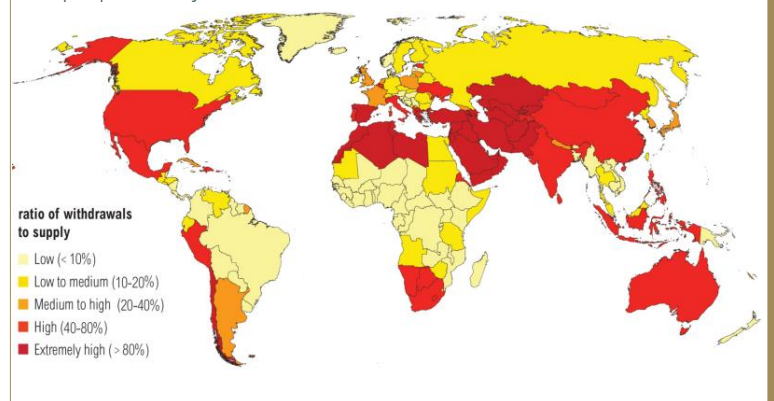


La pression démographique et les changements climatiques restent les principaux défis de l'accès à l'eau douce pour tous

Les enjeux humanitaires de l'eau

La croissance de la population doit entraîner une augmentation des capacités d'assainissement, notamment dans les pays émergents. Si aucun effort n'est fait pour produire plus d'eau douce d'ici 2030, l'écart entre l'offre et la demande en eau pourrait atteindre 40%, selon Morgan Stanley. Du côté des infrastructures d'assainissement et de distribution de l'eau déjà existantes, celles-ci datent, pour la plupart, du début du siècle dernier avec une durée de vie de 50 à 100 ans en moyenne. Pour certaines installations, il n'y a plus de doute quant à leur manque d'efficacité, entraînant des pertes de rendement significatives.

Graphique 1 : Projections de diminution de l'offre en eau douce d'ici 2040

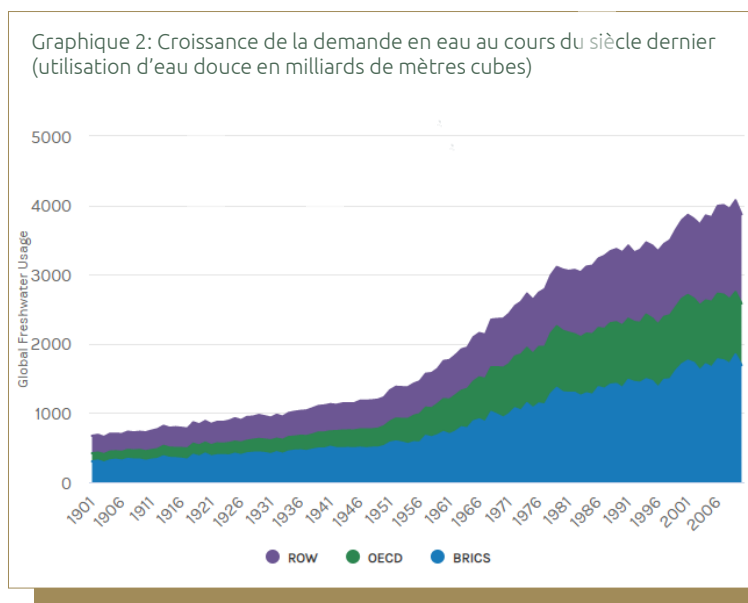


Source: United Nations Department of Global Communications

Quelles solutions existent ?

Dans certains secteurs où l'eau est une ressource clé, tel que l'agriculture (70% des prélèvements d'eau dans le monde), on utilise de plus en plus la digitalisation pour gérer plus efficacement la consommation d'eau. Cela permet d'ajuster la consommation en temps réel en fonction de la demande. Toujours dans l'agriculture, d'autres innovations visant à réduire la demande en eau existent, notamment en matière de semence qui augmentent les rendements et rendent les plantes moins vulnérables aux sécheresses.

Du côté des distributeurs d'eau, les solutions digitales permettent d'ajuster le prix de l'eau afin d'équilibrer l'offre et la demande. Ces technologies permettent également de réduire les coûts d'exploitation, par exemple en améliorant la détection des fuites via des capteurs, et ce, en temps réel. Cette solution est très utile dans les grandes villes où le risque de fuite est élevé.



Source: Morgan Stanley

La demande en eau douce a été multipliée par 6 au cours du siècle dernier (voir graphique 2). C'est pour cela que, avec seulement 0.5% d'eau douce disponible naturellement, il faut se tourner vers l'eau de mer pour combler de manière durable cet écart d'offre et de demande qui s'accroît avec la pression démographique.

AUGMENTER LA PART D'EAU DOUCE DISPONIBLE SUR TERRE CONSTITUE UN DÉFI MAJEUR. RÉDUIRE LE GASPILLAGE DE CELLE QUE L'ON DISPOSE DÉJÀ EST UN ENJEU VITAL.



Une solution à l'étude est donc la désalinisation de l'eau de mer à bas coût. La technique la plus aboutie à ce jour est l'osmose inverse. Elle nécessite peu d'investissements matériels mais requiert cependant une grande quantité d'électricité. Elle consiste à faire passer l'eau de mer au travers d'une membrane en y exerçant une pression supérieure à la pression osmotique afin de filtrer les particules indésirables telles que le sodium. Certaines entreprises telles que le géant des semiconducteurs TSMC, très consommatrices d'eau, font un effort important de recyclage en interne de l'eau utilisée. Le secteur des semiconducteurs utilise environ 1 litre d'eau ultrapure pour éliminer les impuretés d'une seule puce. Selon une étude de la banque Pictet, le secteur privé devrait croître sa part de marché dans les services de l'eau de 15% à 22% sur la prochaine décennie.

La désalinisation reste la solution la plus pérenne face aux besoins d'une démographie galopante

Solutions d'Investissement

Chez nextgen, nous nous efforçons d'aligner nos investissements aux objectifs de développement durable des Nations Unies. Ce mois-ci nous mettons en avant l'objectif 6 : eau propre et assainissement. Nous recommandons les fonds RobecoSAM Sustainable Water Equities, Pictet Water et Natixis Thematics Water Fund qui investissent dans des entreprises acteurs de l'efficacité du cycle de l'eau qui sont principalement issues des secteurs des infrastructures et des nouvelles technologies de l'information.