



Des banques centrales sous pression

Dans un contexte de pressions inflationnistes toujours présentes, les banques centrales des pays développés continuent leurs actions en vue de mitiger l'impact de la hausse générale des prix sur l'économie. Après la banque centrale américaine (Fed) et la banque nationale suisse (BNS) le mois dernier, la banque centrale européenne (BCE) a décidé d'entamer une hausse de ses taux directeurs. Il s'agit de la première augmentation depuis plus de onze ans qui met fin à huit années de taux d'intérêts négatifs. Plus tard dans le mois, la Fed a augmenté de 0.75% son taux directeur, le ramenant à 2.50%, un niveau précédemment atteint en 2018.

Allocation	--	-	N	+	++
Liquidités				●	
Obligations			●		
Souveraines			●		
Entreprises IG				●	
Entreprises HY	●				
Dette Emergente	●				
Liées à l'inflation			●		
Convertibles	●				
Actions		●			
Suisse				●	
Europe		●			
Etats-Unis			●		
Japon		●			
Marchés EM		●			
Alternatifs		●			
Immobilier		●			
Or		●			
Fonds Alternatifs		●			
Performances (%)			Juillet		2022
Actions					
MSCI Monde USD			6.9		15.5
MSCI US			9.2		14.5
MSCI Suisse			4.2		14.4
MSCI Europe			7.5		9.1
MSCI UK			3.4		2.9
MSCI Emergents USD			0.7		19.3
Obligations (perf. CHF)					
Mondiales			2.3		7.8
Souveraines			2.0		7.1
Entreprises IG			3.1		11.1
Entreprises HY			4.3		12.4
EM			2.0		16.7
Taux USA 10a : 2.6 %			-36 bp		+114 bp
Taux All. 10a : 0.8 %			-52 bp		+99 bp
Taux Suisse 10a : 0.4 %			-63 bp		+57 bp
Alternatifs					
Fonds alternatifs USD			0.5		4.5
Or : 1787 \$			2.4		3.5
Pétrole Brent : 94 \$			4.2		41.4
SXI - Immo Suisse			3.3		13.2
Devises					
EUR/USD : 1.023			2.5		10.1
EUR/CHF : 0.976			2.7		6.2
USD/CHF : 0.955			0.1		4.3
GBP/CHF : 1.159			0.2		6.0
USD/CNY : 6.75			0.7		6.1
Bitcoin : 23148 \$			27.9		48.3

Une estimation préliminaire du PIB américain préfigure une contraction de l'économie

Le resserrement monétaire, dont les marchés s'attendent à ce qu'il continue d'ici la fin d'année, a eu un impact mitigé sur les marchés en juillet. Les investisseurs s'attendent en effet à ce que ce contexte favorise un fort ralentissement de la croissance, ce qui pourrait pousser les banques centrales à agir avec plus de précaution à partir de 2023. Le 28 juin, une estimation préliminaire du PIB américain voyait l'économie se contracter sur un deuxième trimestre consécutif ce qui, si cette donnée venait à être confirmée, placerait le pays en récession.

Nous orientons de ce fait toujours le portefeuille de façon prudente et nous nous focalisons sur des obligations d'état ou de sociétés de bonne qualité. Un positionnement sur la partie courte de la courbe des taux est favorisé, cependant nous augmentons peu à peu la durée. Le seul changement effectué durant le mois de juillet a été de remplacer les matières premières en général, qui ont bénéficié d'une appréciation exceptionnelle depuis le début de l'année, pour se focaliser sur l'or. Le métal précieux évolue actuellement à un niveau attractif et se comporte historiquement bien en période de forte inflation.

Les actifs risqués ont consolidé durant la première partie du mois de juillet pour ensuite s'apprécier et montrer des signes rassurants à mesure que les sociétés annonçaient des résultats majoritairement en ligne ou supérieurs aux attentes.

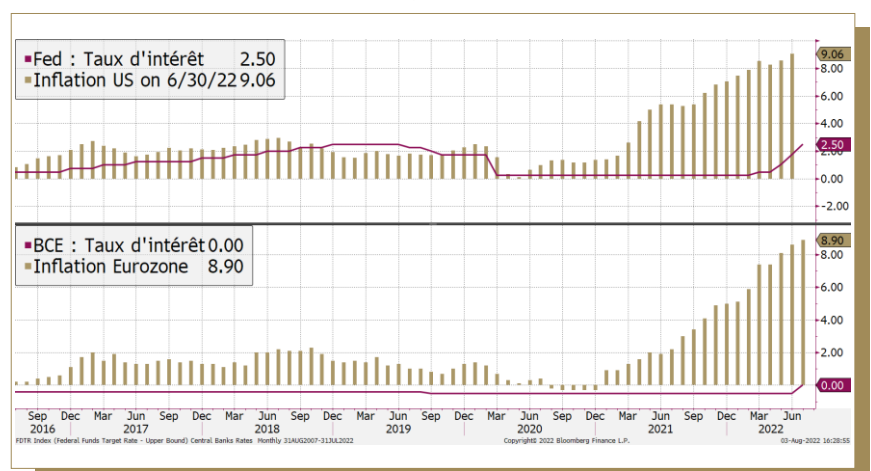
La volatilité a chuté progressivement durant le mois, ce qui montre que le sentiment n'est actuellement pas négatif. Cependant, le fait qu'une capitulation des marchés n'ait pas été atteinte, et que les banques centrales sont dans l'incapacité de limiter une baisse éventuelle des marchés, nous pousse à opter pour un comportement prudent. Il est par conséquent trop tôt pour se positionner de façon plus agressive et espérer un rebond soutenable des marchés.

+9.1%

L'AUGMENTATION DE L'INFLATION
AMÉRICAINE AU MOIS DE JUIN
COMPARÉE À L'ANNÉE PRÉCÉDENTE

LES BANQUES CENTRALES ONT TARDÉ À RÉAGIR FACE À L'INFLATION

Taux directeurs de la Fed et de la BCE comparés aux niveaux d'inflation



Thématique du mois

Construire les infrastructures de demain

Le marché des infrastructures

Le plan de relance européen post-Covid, NextGeneration EU, mobilisera 750 milliards d'euros pour moderniser et rendre plus efficaces énergétiquement les infrastructures publiques en Europe sur la période 2021-2027. Selon la Banque Européenne, il faudrait investir €688 Mia/an dans les infrastructures d'énergie, de transports, d'eau et de télécommunications et €142 Mia/an dans les infrastructures sociales, telles que les infrastructures sportives par exemple. Ceci représente environ 5% du PIB européen contre 3% actuellement. La sécurité énergétique, d'une brûlante actualité, pourrait accroître les besoins d'investissements en infrastructures.

En Chine, Xi Jinping a appelé fin avril à des efforts tous azimuts pour renforcer la construction des infrastructures, notamment de transports maritimes et fluviaux.



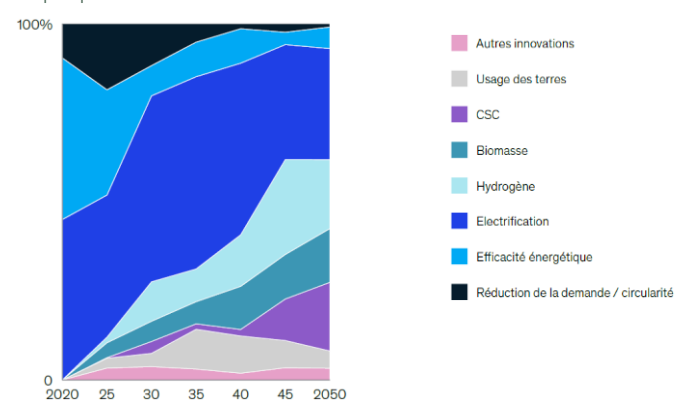
La pression démographique et les changements climatiques restent les principaux défis de l'accès à l'eau douce pour tous

Un acteur incontournable de la transition énergétique

Les infrastructures ont de forts enjeux de durabilité. Elles sont un levier indispensable pour atteindre les 17 Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies. En règle générale, les infrastructures intégrant les critères ESG participent fortement à la réduction des émissions carbone du portefeuille d'actifs d'un investisseur et de la société dans son ensemble. Ce défi de décarbonisation passe ainsi par l'amélioration des capacités de stockages adaptées à une production intermittente (solaire et éolien, par exemple) pour assurer la flexibilité dans l'approvisionnement énergétique. Si l'on prend l'exemple de la France, 54% des émissions carbone proviennent des infrastructures du pays, dont 4% sont issues de la construction et 50% de l'usage de ces infrastructures. Il s'agit donc d'un enjeu écologique crucial.

Dans le monde, le principal poste en matière d'empreinte carbone est le bâtiment, avec 38% des émissions totales, devant celui des transports, qui concentre 28% des émissions. La première source d'émission dans le bâtiment est due à son inefficacité énergétique. C'est sur ce dernier point, avec l'électrification du mix-énergétique, que les plus gros progrès en matière de réduction d'émissions sont faits.

Graphique 1 : Contribution à la réduction des émissions d'ici 2050

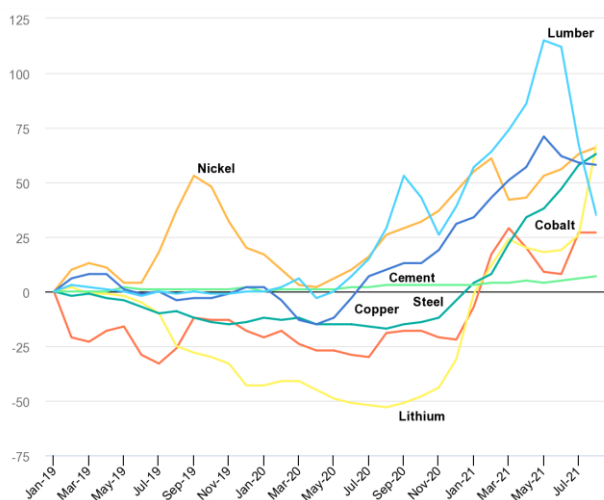


Source: McKinsey

Investir dans les infrastructures de demain

Pour atteindre la neutralité carbone à l’horizon 2050 fixée par le Pacte vert européen, des investissements dans les infrastructures de production et de stockage des énergies renouvelables, couplés à des constructions moins énergivores sont nécessaires. Elle permettent d’accélérer cette transition en réduisant de 80% la consommation d’énergies fossiles en Europe et réduire, par la même occasion, son déficit commercial. La multiplication de normes internationales ISO permettent d’encadrer les procédés de construction et de rénovations des bâtiments et du génie civil, afin de normaliser une certaine performance thermique, par exemple.

Graphique 2: Indices des prix des principaux produits de base liés aux infrastructures durables, janvier 2019-août 2021 (%: Jan 2019 = 0%)



Source : IEA, Energy Efficiency 2021

L’EFFICACITÉ ÉNERGÉTIQUE, LE STOCKAGE ET LA DISTRIBUTION D’ÉNERGIES PROPRES SONT LES PRINCIPAUX OBJECTIFS DES INFRASTRUCTURES DE DEMAIN



Crédits photo : Unsplash - Chris Barbalis

Cependant, le coût des matériaux liés aux infrastructures efficaces a doublé depuis mars 2020 (voir graphique 2) entraînant un ralentissement dans les rénovations. Toutefois, les économies d’énergies engendrées les rendent rentables à long terme. Dans le bâtiment, cette économie équivaut à la consommation électrique d’un pays comme l’Arabie Saoudite par an.

Investir dans les infrastructures de transmission, de traitement et de stockage des données permet de désenclaver certaines zones mal connectées, surtout dans les pays émergents. La pause du câble sous-marin de fibre optique Equiano, reliant le Portugal à l’Afrique du Sud, doit permettre d’augmenter l’accès à internet des pays raccordés mais aussi d’améliorer leurs rendements économiques d’ici 2025.

Les nouvelles infrastructures sont autant un enjeu de développement durable qu’économique

Solutions d’Investissement

Ce mois-ci nous mettons en avant l’ODD 9 : Industrie, innovation et infrastructure. Nous privilégions des investissements dans les secteurs où l’amélioration des infrastructures est importante pour la transition énergétique, à savoir : les services publics, les communications, le bâtiment et les transports. Nous recommandons ainsi le fonds Nordea Global Listed Infrastructure et l’ETF iShares US Infrastructure, afin de jouer la thématique dans son ensemble. Nous recommandons également le fonds Pictet SmartCity, plus axé sur l’efficacité énergétique.