



Analyse de Scénario

Et si ?

Kevin Gardiner, Global Investment Strategist

Investment & Portfolio Advisory

JUILLET 2022



Préambule



La prévision des perspectives économiques et de leur impact sur les marchés financiers est réputée difficile et doit être faite avec beaucoup d'humilité.

L'objectif de cette publication est de fournir aux lecteurs trois scénarios possibles à moyen terme.

Notre scénario central est celui dans lequel la croissance mondiale ralentit mais ne s'effondre pas. En outre, nous explorons deux autres développements potentiels, auxquels nous attribuons une faible probabilité. L'analyse ne peut prendre en considération des facteurs de marché aussi importants que les valorisations ou le sentiment du marché, qui pourraient affecter la pertinence des trois scénarios économiques.

Notre principal scénario reste celui d'un ralentissement de la croissance mondiale, tirée vers le bas par les incertitudes géopolitiques en Europe, la hausse des coûts réels de l'énergie et le resserrement monétaire induit par des niveaux d'inflation supérieurs à la moyenne. Nous n'excluons pas la possibilité d'une récession, mais nous pensons que la hausse des taux atteindra son objectif en ramenant l'inflation à des niveaux plus modérés.

Ce scénario est effectivement le cas de base présenté dans les vues de Mosaïque, et qui sous-tend nos décisions d'allocation d'actifs. Dans ce scénario, les actions restent notre classe d'actifs préférée à moyen terme.

Toutefois, si l'inflation devait être dépassée (en raison de conflits géopolitiques plus profonds, de l'aggravation des contraintes de la chaîne d'approvisionnement ou d'une spirale salaires-prix de type années 70) et la croissance maintenue à des niveaux négligeables ou négatifs pendant une période prolongée, nous passerions à un scénario plus grave de stagflation. Dans ce scénario, même les actions afficheraient des performances inférieures aux niveaux d'inflation.

En revanche, si les contraintes s'allègent et que l'inflation se modère, et que la combinaison croissance/inflation devient positive de manière inattendue, les taux d'intérêt pourraient revenir à des niveaux bas alors même que la croissance reprendrait et, par conséquent, les actions et les titres à revenu fixe pourraient afficher de solides performances.

Kevin Gardiner
Global Investment Strategist



Et si ? - Trois scénarios de marché à envisager

Si l'on met de côté la menace géopolitique la plus extrême, le plus grand risque auquel sont confrontés les marchés de capitaux est probablement celui de la stagflation. L'issue la plus positive serait son contraire : une croissance continue avec une faible inflation.

Scénario	Stagflation	"Mosaïque views" Scénario central de R&Co	Croissance, faible en inflation
Position	Le pire des cas	Le cas de base	Le meilleur des cas
Définition	Une période prolongée de croissance faible ou nulle combinée à une forte inflation	Un ralentissement cyclique peu marqué, suivi d'une inflation stabilisée mais supérieure à l'objectif	Une longue période de croissance continue, combinée à une inflation inférieure à l'objectif
Implications macro-économiques			
PIB	La croissance restera inférieure à la tendance (par exemple, aux États-Unis, < 2 % pendant 3 à 5 ans).	La croissance va tomber en dessous de la tendance (par ex., les États-Unis à < 2%) pendant un an environ - y compris une possible récession	Croissance supérieure à la tendance (par ex., 3 % ou plus aux États-Unis), pendant 3 à 5 ans
Inflation	Au-dessus de 5 % pendant 3 à 5 ans	Retour à une fourchette de 2 à 4 %	Fermement en dessous de 2 %, pendant 3 à 5 ans
Politique monétaire	Risque de taux d'intérêt permanent, les banques centrales luttant contre l'inflation dans un contexte de faiblesse de l'économie	Les taux des banques centrales suivent un cycle plus conventionnel	La politique monétaire peut rester relativement souple en raison de la modération de l'inflation
Conséquences sur les investissements¹			
Actions	☆☆☆	★★★	★★★
Obligations	☆☆☆	☆☆☆	★★★
Liquidités	☆☆☆	★★☆	★★☆
Or	★★☆	★★☆	★★☆
Positionnement des placements			
	  	 	 
Actions : régions à privilégier	- Les rendements des marchés développés sont largement tributaires des secteurs - Les États-Unis pourraient surperformer compte tenu de leur statut de marché refuge - Le Royaume-Uni et la Suisse pourraient surperformer compte tenu de leur composition sectorielle	- Les rendements des marchés développés restent déterminés par la composition sectorielle : le leadership varie en fonction de l'évolution du cycle - Surperformance de l'Asie émergente - La zone euro peut parfois mener, mais la Suisse, défensive, risque de sous-performer la plupart du temps	- Les rendements des marchés développés resteront déterminés par la composition sectorielle, privilégiant principalement les États-Unis (croissance) et la zone euro (valeurs cycliques). - L'Asie émergente et la Suisse défensive pourraient être en retard par rapport aux États-Unis et à l'Europe.
Actions : secteurs à privilégier	- Biens de consommation de base - Produits pharmaceutiques - Services collectifs - Pétrole et mines	- Rotation cyclique pour fluctuer avec le cycle économique - Favoris actuels : Matériaux, santé et technologies de l'information	- Industrie - Consommation discrétionnaire - Technologies de l'information - Biotech et Pharma
Autres investissements à envisager	- Immobilier direct - Stratégies de protection contre l'inflation - Dettes à court terme - La « value » pour surperformer la gestion « croissance »	- Immobilier direct - Dettes à court terme « Value »/croissance en alternance	- Immobilier direct - Dettes à moyen terme - Crédit aux entreprises - La « croissance » > à la « value »

¹ Les implications en matière d'investissement vont de rendements inférieurs aux taux d'inflation (une étoile), similaires aux taux d'inflation (deux étoiles), à supérieurs aux taux d'inflation (trois étoiles)



Wealth Insights

Au cœur de nos Wealth Insights se trouve un vaste ensemble de publications, de podcasts et d'infographies d'actualité.

Pour en savoir plus sur nos dernières publications veuillez consulter notre page.

www.rothschildandco.com/insights



Le présent document est produit par Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich (la "Banque") à des fins d'information et de marketing uniquement et à l'usage exclusif du destinataire. Sauf accord écrit spécifique de la Banque, il ne doit pas être copié, reproduit, distribué ou transmis, en tout ou en partie, à une autre personne. Le contenu de ce document ne constitue pas une recommandation personnelle, ni une offre ou une invitation à acheter ou à vendre des instruments financiers. Rien dans ce document ne constitue un conseil juridique, comptable ou fiscal. Bien que les informations et les données contenues dans le présent document proviennent de sources considérées comme fiables, aucune déclaration ou garantie, explicite ou implicite, n'est ou ne sera faite et, sauf en cas de fraude, aucune responsabilité n'est ou ne sera acceptée par la Banque quant à l'équité, l'exactitude ou l'exhaustivité du présent document ou des informations qui en constituent la base ou quant à la confiance accordée au présent document par une quelconque personne. Aucune déclaration ou garantie n'est donnée quant à la réalisation ou au caractère raisonnable des projections, objectifs, estimations ou prévisions futurs contenus dans le présent document. En outre, toutes les opinions et données utilisées dans ce document sont sujettes à modification sans préavis. Des lois ou autres réglementations peuvent restreindre la distribution de ce document dans certaines juridictions. En conséquence, les destinataires doivent s'informer sur toutes les lois et réglementations applicables et les respecter. Ni le présent document ni aucune copie de celui-ci ne peuvent être envoyés ou emportés aux États-Unis ou distribués aux États-Unis ou à un ressortissant.