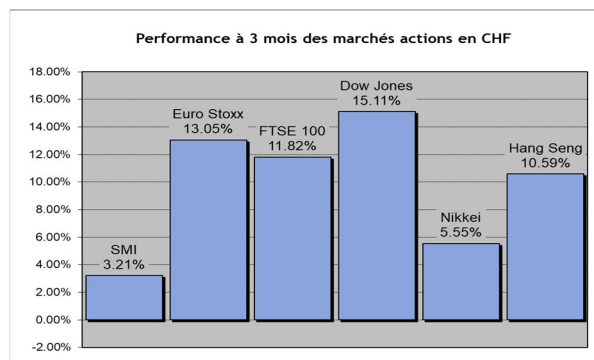


SITUATION DES MARCHES AU 1er TRIMESTRE 2021

Marchés des actions



Indices en monnaie locale	Actuel	Var. 30/12 en %
SMI	11047.37	3.21
Euro Stoxx 50	3919.21	10.32
CAC 40	6067.23	9.29
DAX	15008.34	9.40
FTSE 100	6713.63	3.92
Dow Jones	32981.55	7.76
S&P 500	3972.89	5.77
Nikkei	29178.8	6.32
Hang Seng	28378.35	4.21

Rétrospectives

Durant ce trimestre, la plupart des marchés ont retrouvé des niveaux d'avant pandémie, voire inscrit de nouveaux sommets historiques. Tout n'a pourtant pas été simple. Après la formidable hausse ininterrompue des valeurs technologiques, ce secteur a été arbitré en faveur de valeurs mal aimées, décotées et délaissées l'an dernier (entre autres les financières et l'énergie). Le facteur déclencheur de ce mouvement de rotation a été dicté par la crainte d'une inflation et la remontée continue des rendements obligataires. Même si les différents indices mondiaux ont avancé pour une fois à l'unisson durant le trimestre, les signes de reprise économique en Europe sont moins établis et la situation sanitaire peine à se décanter avec des énièmes reconfinements et autres cacophonies dans la vaccination (approvisionnement, homologation).

Perspectives

Les intervenants vont certainement, une nouvelle fois, se tourner du côté des USA pour trouver leur salut. Après un plan de sauvetage de 1'900 milliards de dollars, le président américain Joe Biden devrait examiner une proposition d'investissement de quelques 2'000 milliards, dont une partie dans les infrastructures, pour stimuler l'économie et réduire les émissions de CO2. Autres points positifs, le président de la Fed, Jerome Powell, a martelé que l'établissement s'engagerait à soutenir l'économie « aussi longtemps que nécessaire » et serait « patiemment accommodante ». Alors que les USA sont en passe de sortir de la crise sanitaire avec des anticipations de croissance revues à la hausse (PIB de 6.5% en 2021), la zone euro ne fait qu'accumuler les retards en tout genre (vaccination, réouverture, relance). L'administration Biden veut augmenter la fiscalité des entreprises en relevant le taux d'imposition des sociétés de 21% à 28%.

Nous restons positifs sur les actions, tout en nous montrant sélectifs dans le choix des secteurs et des entreprises.

Marchés obligataires

Rendements emprunts d'Etats	2 ans	5 ans	10 ans
Suisse	-0.812	-0.592	-0.305
Allemagne	-0.696	-0.630	-0.293
France	-0.668	-0.569	-0.047
Espagne	-0.497	-0.278	0.335
Italie	-0.386	0.005	0.662
Grande-Bretagne	0.096	0.391	0.839
Norvège	0.524	1.050	1.524
Suède	-0.280	-----	0.385
Etats-Unis	0.161	0.937	1.724
Australie	0.079	0.863	1.841

Rétrospectives

Il n'y a pas eu de surprise durant ce premier trimestre, les politiques monétaires accommodantes des banques centrales ont été maintenues. Il n'y a que celles de la Chine, du Japon et de la Russie qui ont modérément été resserrées. Avec la forte hausse des attentes inflationnistes US (révisée à la hausse à 2.4% cette année, avant de revenir autour de 2% les années suivantes), les investisseurs ont toutefois craint que la Réserve fédérale ne revoit son engagement envers son programme d'achat d'actifs. L'institution a passé son temps à rassurer les marchés sur le fait qu'il n'en serait rien, tout en minimisant les risques d'une inflation incontrôlée. Sur le Vieux Continent, le marché estime que la Banque centrale européenne adoptera une position similaire et que tout dépassement perçu de l'inflation ne devrait pas entraîner une réduction prématurée des mesures de relance.

La crainte d'une hausse de l'inflation des deux côtés de l'Atlantique a été un facteur clé qui a poussé les rendements obligataires à la hausse. Aux Etats-Unis, depuis le début de l'année, le 10 ans US est passé de 0.90% à 1.77% alors que le 10 ans générique européen est passé de -0.60% à -0.20%.

Perspectives

Si on observe les anticipations de progressions de taux d'intérêt directeurs aux Etats-Unis, on constate que le consensus table désormais sur une hausse de 25 points de base d'ici mars 2023 et 4 autres entre 2023 et 2024, ce qui est neuf mois plus tôt que les estimations formulées par la Fed en septembre dernier. En Europe, la BCE a décidé d'augmenter le rythme auquel elle investit l'enveloppe de 1'850 milliards d'euros allouée aux achats de titres dans le cadre du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP). Ce programme devrait se poursuivre normalement jusqu'à fin mars 2022. Les émetteurs avec des notes de crédit basses, des maturités éloignées ou orientés marchés émergents devraient souffrir de la remontée des taux.

Autres classes d'actifs

Change	Actuel	31/12	Divers	Actuel	Var. 31/12 en %
EUR/CHF	1.10807	1.08469	Or CHF/kg	52058.00	-3.35
GBP/CHF	1.301	1.1999	Or USD/oz	1712.42	-9.60
NOK/CHF	11.0227	10.3033	Vreneli	311.5	-3.71
SEK/CHF	10.8018	10.8114	Argent CHF/kg	737.83	-1.54
USD/CHF	0.9456	0.884	Argent USD/oz	24.2717	-7.90
AUD/CHF	0.7129	0.6764	Platine	36107	18.31
EUR/USD	1.1718	1.227	Brent	62.53	22.20
USD/JPY	110.74	103.21	VIX (volatilité)	19.4	-14.73

Rétrospectives

Les bonnes nouvelles économiques en provenance des Etats-Unis ont dopé le dollar qui a connu une phase de hausse contre toutes ses parités. Avec l'arrivée des vaccins et les espoirs d'embellie économique, le yen et le franc suisse ont perdu de leur statut de valeur refuge. La devise helvétique cède près de 3% de sa valeur contre les devises majeures depuis le début de l'année. Avec la dégradation de la situation sanitaire sur le Vieux Continent, l'euro a subi les assauts des cambistes, à l'image de l'EUR/USD qui est passé sous les 1.18 USD (1.1704 contre 1.2349 le 6 janvier 2021). Ceci ne s'est pas remarqué contre CHF, puisqu'encore plus faible.

Les métaux précieux restent sous pression. La hausse des rendements obligataires ne fait pas bon ménage avec l'or. Le métal jaune a aussi été pénalisé par la vigueur du billet vert.

L'amélioration des perspectives économiques et le soutien sans retenue de l'OPEP+ qui a récemment décidé d'augmenter sa production mais moins qu'attendu ont poussé les prix pétroliers. Le Brent a brièvement franchi la barre des 70 USD tandis que le WTI s'est échangé proche de 68 USD, une première depuis octobre 2018.

Perspectives

A l'instar des autres banques centrales, la BNS a annoncé qu'il serait prématuré d'abandonner la politique monétaire ultra-accommodante en vigueur. Pour le grand plaisir de l'industrie d'exportation et de la BNS, le franc suisse a baissé contre l'euro et le dollar. Cette tendance peut se poursuivre avec un retour de l'optimisme. Cependant, pour les investisseurs résonnants en CHF, nous ne pouvons que conseiller de garder notre monnaie nationale, l'économie suisse ayant démontré en 2020 une meilleure résistance à la crise que celles de la zone euro et même des USA.

La récente augmentation des rendements obligataires américains et la tendance optimiste de la Fed, font augmenter le coût de détention du lingot d'or. Ceci pouvant impliquer un prolongement de la tendance à la baisse du prix et ce, malgré le fait qu'on ait déjà corrigé de plus de la moitié, la hausse de l'an dernier. Toutefois, l'or reste une valeur refuge au cas où un événement imprévu se produirait.

Les prix du pétrole devraient garder leur tendance haussière. Avec l'amélioration des perspectives économiques et une demande accrue, la production est attendue déficitaire ces prochains trimestres. Pour équilibrer le marché et éviter que les prix ne s'envolent, l'OPEP+ va devoir augmenter sa production.