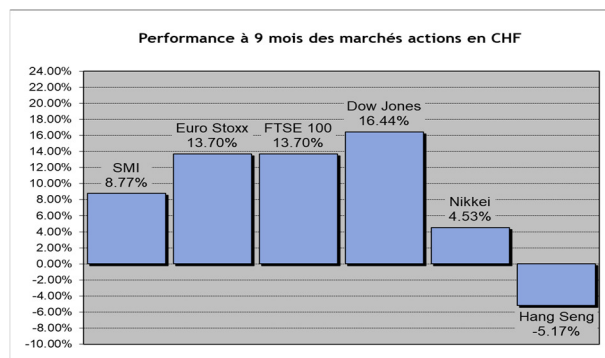


SITUATION DES MARCHES AU 3^{ème} TRIMESTRE 2021

Marchés des actions



Indices en monnaie locale	Actuel	Var. 30/12 en %
SMI	11642.45	8.77
Euro Stoxx 50	4048.08	13.95
CAC 40	6520.01	17.45
DAX	15260.69	11.24
FTSE 100	7086.42	9.69
Dow Jones	33843.92	10.58
S&P 500	4307.54	14.68
Nikkei	29452.66	7.32
Hang Seng	24575.64	-9.75

Rétrospectives

Durant ce troisième trimestre, la confiance des intervenants s'est retrouvée à plusieurs reprises émuée. Le premier coup de semonce est arrivé en juillet après que les investisseurs eurent pris conscience que le monde n'en avait pas encore terminé avec le coronavirus et son célèbre variant Delta. Puis, portés par les bons résultats d'entreprises, les indices repartaient à l'assaut de nouveaux sommets inexplorés, avant de subir en septembre de nouveaux revers. Les intervenants semblent, en effet, prendre conscience de la présence de quelques nuages à l'horizon: une 4^{ème} vague de Covid-19 qui provoque quelques à-coups dans la dynamique économique, les banques centrales qui cherchent le bon timing pour réduire leurs soutiens, les chaînes d'approvisionnement tendues à l'extrême qui pénalisent plusieurs secteurs d'activité, l'issue incertaine dans les négociations sur les deux plans massifs du gouvernement Biden, l'offensive de Pékin pour reprendre le contrôle politique et économique des géants de la technologie, du secteur de l'éducation et des casinos, la débâcle du géant chinois de l'immobilier China Evergrande Group, et enfin, l'envolée des prix de l'énergie qui accroît le risque d'un dérapage de l'inflation.

Perspectives

L'automne ouvre une page plus incertaine pour des marchés actions qui devraient continuer à digérer un début d'année très favorable. Nous sommes toujours d'avis que la croissance mondiale devrait se normaliser et que les fondamentaux des marchés (faibles coûts de financement, croissance, progression des bénéficiaires) seront encore en place. Mais, la situation actuelle nous laisse penser que la progression des indices vedettes pourrait être limitée et plus volatile.

Afin de diminuer les conséquences de l'inflation, nous privilégions toujours les entreprises avec un fort « pricing power » (possibilité d'augmenter le prix d'un produit sans que cela n'affecte la demande pour celui-ci).

Marchés obligataires

Rendements emprunts d'Etats	2 ans	5 ans	10 ans
Suisse	-0.790	-0.507	-0.184
Allemagne	-0.696	-0.559	-0.200
France	-0.695	-0.336	0.153
Espagne	-0.588	-0.293	0.459
Italie	-0.455	0.079	0.857
Grande-Bretagne	0.406	0.634	1.021
Norvège	0.803	1.357	1.582
Suède	-0.294	0.028	0.382
Etats-Unis	0.281	0.967	1.487
Australie	0.050	0.793	1.495

Rétrospectives

Lors de sa dernière séance, la Fed a servi aux investisseurs le menu qu'ils espéraient, à savoir une réduction progressive des rachats d'actifs et une temporisation par rapport à la remontée des taux directeurs. La Banque centrale européenne a joué sur les mots en entérinant le rythme de rachat d'actifs moins élevé. Christine Lagarde a évoqué une "recalibration" plutôt qu'une "réduction" du programme. Le plafond des rachats mensuels va être ramené à 60-70 milliards d'euro contre 80 mia précédemment. Dans les faits, la BCE rachetait déjà moins de titres dans le cadre du "PEPP" (programme d'achats d'actifs d'urgence pandémie) depuis août. La décision n'a de ce fait pris personne au dépourvu. Il est important de noter que l'institution a relevé ses projections de croissance et d'inflation, signe que l'économie européenne reste vigoureuse.

Depuis la fin des vacances d'été, les nouvelles émissions ont foisonné. Les émetteurs s'en sont donnés à cœur joie en venant se financer à bon compte avec des maturités éloignées. Cela s'est notamment remarqué sur les emprunts libellés en livres sterling où une hausse de taux directeur de la Banque d'Angleterre pourrait tomber d'ici à la fin de l'année.

Perspectives

Sauf impondérable, il est désormais très probable que la Fed commence à réduire ses injections de liquidités dès cette année encore. Verdict le 3 novembre, date de la prochaine réunion. L'inflation dans la zone euro devrait, selon toute probabilité, ralentir dès 2022. La BCE et la BNS par synchronisme devraient rester à la traîne par rapport à leur homologue américain dans la normalisation de leur politique monétaire. La BNS estime que le risque lié à l'inflation n'a pas assez augmenté pour pouvoir espérer relever les taux avant longtemps et s'extirper de la politique de taux négatifs.

Autres classes d'actifs

Change	Actuel	31/12	Divers	Actuel	Var. 31/12 en %
EUR/CHF	1.07921	1.08469	Or CHF/kg	52495	-2.54
GBP/CHF	1.2542	1.1999	Or USD/oz	1752.55	-7.49
NOK/CHF	10.6371	10.3033	Vreneli	314	-2.94
SEK/CHF	10.6272	10.8114	Argent CHF/kg	660.85	-11.81
USD/CHF	0.9322	0.884	Argent USD/oz	22.0734	-16.24
AUD/CHF	0.6723	0.6764	Platine	28846	-5.48
EUR/USD	1.1578	1.227	Brent	78.56	53.53
USD/JPY	111.24	103.21	VIX (volatilité)	23.14	1.71

Rétrospectives

Le dollar boucle ce 3^{ème} trimestre au plus haut de l'année face à un panier d'autres grandes monnaies. La tendance irrégulière durant la majorité de la période s'est franchement inscrite à la hausse durant la dernière semaine, le billet vert profitant des attentes d'un probable resserrement de la politique monétaire américaine. Le dollar a aussi bénéficié des remous de la fin de trimestre sur les marchés actions, pour jouer son rôle de valeur-refuge. C'est en août que le franc suisse s'est montré le plus ferme de l'année contre euro (1.07). Il y a fort à parier que la BNS soit une nouvelle fois intervenue, ses dirigeants clamant régulièrement que le franc est trop cher.

L'or a connu une grosse correction début août, perdant en 3 séances près de 100 dollars l'once (plus bas à USD 1'690.60). Parmi les facteurs fondamentaux cités par les spécialistes pour expliquer cette chute, il y avait les chiffres de l'emploi américain, meilleurs que prévus, qui laissaient penser de la bonne tenue de l'économie. La conséquence a été une remontée des taux d'intérêts et du billet vert qui sont traditionnellement négatifs pour la relique barbare. Il a également été évoqué d'autres facteurs techniques tels que le déclenchement d'ordres « stop-loss » ou peut-être même une erreur humaine.

Les cours du brut se sont effondrés en juillet après l'accord trouvé par l'Opep+ (hausse progressive de la production). Les doutes entourant la vigueur de la reprise, l'annonce d'une ponction de la Chine dans ses réserves stratégiques d'or noir pour alimenter le marché ont été deux autres facteurs pénalisants. La tendance s'est totalement inversée en fin de trimestre avec l'optimisme de l'Opep pour 2022, les perturbations liées à l'ouragan Ida, le 7^{ème} recul consécutif en autant de semaines des stocks américains ainsi que la tension sur le marché de l'énergie en Europe.

Perspectives

Même si le franc suisse s'est légèrement affaibli ce dernier mois, ce n'est de loin pas de l'acquis. Quelques désillusions conjoncturelles cet automne et la situation serait inversée.

Les discours des banquiers centraux qui se préparent à des politiques plus restrictives au niveau monétaire ne servent pas la cause des métaux précieux.

Après avoir rebondi sur sa moyenne mobile des 200 jours, le Brent se cherche sur ce plus haut annuel. Une cassure franche de ce niveau ouvrirait les portes pour le sommet de mars 2018 à USD 86.50.