



Début positif pour le second trimestre

Dans les prochains jours, nous publierons notre rapport mensuel faisant état du mois de mars ainsi que du premier trimestre. Nous pouvons d'ores et déjà anticiper une chose: les marchés n'ont pas été induits en erreur par les tribulations politiques et ont pris en compte l'essor conjoncturel.

En période de forte croissance économique, les taux d'intérêt augmentent, provoquant la chute du cours des emprunts d'Etat. Pour les obligations du Trésor américain, ce fut le trimestre le plus mauvais depuis 22 ans. La situation fut tout autre pour nos portefeuilles, étant donné que nous nous sommes focalisés sur les obligations d'entreprises dont la valeur est stable ou croissante. L'agence de notation Standard & Poor's a accordé une meilleure note (au lieu d'une plus mauvaise note) à un nombre bien plus grand d'entreprises. Le rapport de 1/3 est le plus élevé depuis 2014, confirmant nos appréciations selon lesquelles les entreprises, notamment celles dont nous tenons compte dans nos fonds obligataires, sont capables de bien gérer la pandémie. Bien entendu, toutes les entreprises ne sont pas encore totalement sorties d'affaire. Si les défis sont nombreux, la lumière au bout du tunnel motive, donne de la force et réjouit les créanciers.

Les meilleurs résultats enregistrés au premier trimestre ont été ceux des investissements dans les actifs réels. Nos actions ont affiché une nette amélioration, au même titre que les placements dans les marchés privés, ainsi que les titres d'infrastructure et les valeurs immobilières. La meilleure performance a été atteinte par la solution stratégique axée sur les actions Fondspicking 100: elle clôtura le trimestre à +7,5 %. La solution de prévoyance prisée 3a60 s'élève à +5,4 %, une performance conséquente depuis le début de l'année.

D'autant plus que toutes les stratégies ont bien démarré le deuxième trimestre. Au premier trimestre, quantités d'actions technologiques ont été mises à mal par la rotation des investisseurs mondiaux vers les valeurs de substance. Plus la sélection est longue, plus elle est forte. L'IPO de Deliveroo révèle que ce n'est plus le «numérique» à lui seul qui est demandé. Les investisseurs se montrent de plus en plus sélectifs. Les titres convaincants en termes de qualité sont toujours appréciés. Rien que le premier avril, certaines actions telles que Tencent, AMS, Nvidia, AMD, u-blox et Alphabet de même que Microsoft ont réussi à convaincre avec une hausse de leur cours de 3 % et plus.

A terme, deux mégatendances, qui existaient déjà avant la pandémie, se poursuivront et se consolideront probablement même après la pandémie. La première, l'ascension des entreprises superstars riches en technologies et pauvres en travailleurs, atténuera l'inflation par une spirale salaires-prix. La seconde, la démondialisation dans le cadre du découplage entre les Etats-Unis et la Chine, agira dans le sens inverse.

Le virus demeure un risque. Le nouveau blocus en France, la hausse du nombre de cas dans certaines régions américaines et la couverture vaccinale insuffisante dans de nombreux pays émergents nous rappellent que la reprise harmonieuse de l'économie mondiale est loin d'être garantie. Néanmoins, nous restons prudemment optimistes lorsque nous regardons vers l'avenir.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2020	
SMI	11'118.0	+3.9%
SPI	14'123.9	+6.0%
DAX €	15'107.2	+10.1%
Euro Stoxx 50 €	3'946.0	+11.1%
S&P 500 \$	4'019.9	+7.0%
Dow Jones \$	33'153.2	+8.3%
Nasdaq Composite \$	13'480.1	+4.6%
MSCI EM \$	1'335.2	+3.4%
MSCI World \$	2'840.2	+5.6%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2020	
SBI Dom Gov TR	232.0	-3.5%
SBI Dom Non-Gov TR	119.9	-0.1%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2020	
SXI RE Funds	486.2	+0.6%
SXI RE Shares	3'097.2	+1.4%

Matières premières	depuis 31/12/2020	
Pétrole (\$/Bbl.)	61.5	+26.6%
Or (CHF/kg)	52'378.2	-3.0%

Cours de change	depuis 31/12/2020	
EUR/CHF	1.1092	+2.6%
USD/CHF	0.9421	+6.4%
EUR/USD	1.1777	-3.6%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.75	-0.8	-0.6 -0.8 -0.6
EUR	-0.55	-0.6	-0.5 -0.6 -0.4
USD	+0.20	0.0	+0.3 0.0 +0.3

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.31	-0.6	-0.4 -0.3 -0.1
EUR	-0.34	-0.6	-0.3 -0.2 +0.2
USD	+1.67	+1.2	+1.4 +1.4 +1.6

Renchérissment	2021P	2022P	2023P
Suisse	+0.5%	+1.2%	+1.2%
Zone euro	+1.0%	+1.5%	+2.0%
Etats-Unis	+1.6%	+2.4%	+2.5%

Economie (PIB real)	2021P	2022P	2023P
Suisse	+5.0%	+2.0%	+1.8%
Zone euro	+6.0%	+2.6%	+1.8%
Etats-Unis	+3.0%	+2.0%	+2.2%
Global	+5.4%	+3.5%	+3.5%

Sujet de la semaine : La menace par le virus s'amenuise



La menace par le virus qui s'amenuise, l'extension du plan de relance des Etats-Unis et des milliards de dollars d'épargne accumulée qui ne demandent qu'à être dépensés : cela signifie en somme que l'économie mondiale met le cap sur l'expansion la plus rapide depuis les années 1960.

Plus de 670 millions de doses de vaccins ont d'ores et déjà été administrées dans le monde. Durant les mois d'avril à juin, ce nombre se verra presque triplé. L'usine de Biontech dans la ville allemande de Marbach sera bientôt à même de produire à elle seule un milliard de doses de vaccins par an. Biontech a racheté le bâtiment discret de six étages à Novartis avec ses 250 travailleurs. L'entreprise peut y réagir aux mutations en l'espace de quelques semaines. Ceci ne représente qu'une des bonnes nouvelles faisant état des nombreuses améliorations accomplies dernièrement.

Aujourd'hui, les économistes sont de plus en plus nombreux à supposer une croissance bien plus forte par rapport à il y a quelques semaines. A l'heure actuelle, le consensus table sur une croissance de l'économie mondiale de 6,9 %, soit un niveau suffisamment élevé pour que le produit intérieur brut retrouve sa courbe d'avant la pandémie. Dans la pénombre d'avril 2020, elle ressemblait tantôt à un «U» tantôt à un «W». Du point de vue de l'année 2021, l'économie mondiale est en phase de connaître une impressionnante reprise en «V».

L'inflation s'intensifiera dans les prochains mois, favorisée par des facteurs temporaires, dont notamment la hausse des prix de l'énergie, les pertes de charge dues à la réouverture et aux interruptions des chaînes logistiques, par ex., des puces semi-conductrices. Le taux de chômage élevé et la faible pression sur les salaires signifient à terme que l'inflation devrait se stabiliser dans la «zone de confort» des banques centrales.

Dans les économies avancées, où le taux de chômage est élevé et l'inflation modérée, la politique monétaire restera en mode de stimulation, les discussions sur la récupération des aides ayant besoin de temps pour s'échauffer. C'est un luxe que n'ont pas les décideurs dans les pays émergents, la hausse des taux d'intérêt américains et la dépréciation des monnaies les obligeant à agir précocement.

Les rendez-vous importants des semaines à venir

6 avril 2021	Chine : indice global des directeurs d'achat Caixin (mars)
7 avril 2021	Zone euro / Etats-Unis : indice PMI Markit des services / procès-verbal de la Fed du 17 mars
8 avril 2021	Etats-Unis : inscriptions au chômage (avril)
9 avril 2021	Chine : prix à la production et à la consommation (mars)

Commentaire

Le début de l'année 2021 est meilleur que ce que nous avons attendu en décembre. Réjouissons-nous donc des faits. Les deux plus grandes économies du monde, les Etats-Unis et la République populaire de Chine, connaissent une tendance meilleure que prévu. Leur croissance devrait atteindre son paroxysme au deuxième semestre. Nous attendons pour 2022 une légère baisse des taux de croissance.

L'Europe est grevée par la lenteur de la vaccination et les nouveaux blocages. En tout et pour tout, on obtient malgré tout une croissance de 0,7 % pour le premier trimestre. Nombreux sont ceux qui ont attendu un retour à la récession. Pour le reste de l'année, nous tablons sur une recrudescence de la croissance, en particulier en Europe. L'économie devrait finalement s'y accroître encore plus intensément en 2022 avant de se rapprocher progressivement de son potentiel.

Au début de la pandémie, on s'attendait à ce que les économies avancées s'en sortent mieux avec leur gouvernement efficace, leur système de santé moderne et leurs réserves fiscales. Quant aux pays émergents, qui ne présentent pas ces avantages, on croyait qu'ils payeraient un plus lourd tribut à la crise du Covid.

Il en fut autrement. Au bout du compte, la baisse de croissance en 2020 fut plus faible dans les pays émergents. En 2021, il est prévu qu'ils se redressent plus rapidement. Il s'agit là majoritairement de la Chine. Mais aussi l'Inde et d'autres pays moins dépendants du financement extérieur semblent mieux se développer que d'autres.

Cordialement, Maurice Pedergrana

Toutes les informations qu'il contient sont fournies à titre indicatif uniquement et ne sauraient constituer des conseils ou recommandations. D'après nous, la présente publication repose sur des sources accessibles au public et réputées pour leur fiabilité et leur exactitude. Nous n'accordons aucune garantie quant à l'exactitude et/ou l'intégralité des informations. Cette publication s'adresse uniquement aux clients/prospects domiciliés en Suisse. Les informations juridiques contenues dans les mentions légales sur le site www.zugerberg-finanz.ch s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 01/04/2021. Images: stock.adobe.com.