

PORTEFEUILLE BALANCE

Économie mondiale

Les données économiques ont témoigné de la vigueur de la reprise économique. Aux États-Unis, les créations d'emplois se sont accélérées jusqu'à 0,9 million en mars et le taux de chômage a diminué à 6,0 %, alors qu'il était proche de 15 % en avril 2020. Le Congrès a approuvé un plan de dépenses stupéfiant de 1 900 milliards de dollars US visant à relancer l'économie. Au quatrième trimestre, le PIB des États-Unis était encore de -2,4 % en glissement annuel. Le PIB de la zone euro a diminué de 1,4 %. En revanche, le PIB de la Chine a augmenté de 6,5 % en glissement annuel.

Les goulets d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement et le rebond des prix des matières premières ont alimenté la crainte d'une accélération de l'inflation. La Fed a fait remarquer qu'un tel événement ne serait que temporaire; elle prévoit de relever ses taux d'intérêt en 2024 au plus tôt. La banque centrale européenne s'est engagée à acheter encore plus d'obligations au cours des trois prochains mois afin d'éviter tout désordre sur les marchés de la dette.

Marchés des actions

Le marché suisse des actions (SPI) a progressé de +5,2% au cours du trimestre. Le SPI, plus défensif, a sous-performé les autres indices. Le marché américain (S&P 500) s'est apprécié de +6,2% en dollar et de 13,0% en franc. Le marché européen (STOXX 600) a gagné 8,4% en euros et 10,9% en francs.

Taux d'intérêt et obligations

Les rendements obligataires ont fortement augmenté avant de se calmer quelque peu après que les banques centrales ont communiqué qu'elles interviendraient pour éviter un bouleversement. Au cours du trimestre, le rendement du Trésor américain à 10 ans est passé de 0,9 % à 1,7 %. Le rendement équivalent suisse est devenu moins négatif, passant de -0,5% à -0,3%. L'indice des obligations suisses a perdu -1,2% Tandis que les indices des obligations étrangères se sont appréciés en francs grâce aux taux de change.

Taux de change

La meilleure résistance de l'économie mondiale face à la pandémie a réduit l'intérêt pour les monnaies « refuge » comme le CHF ou le Yen. La plupart des monnaies se sont donc appréciées par rapport au franc comme le dollar qui a progressé de +6,6%, la livre sterling de +7,5% et l'euro de +2,4%.

Perspectives

Le fonds monétaire international (FMI) a augmenté ses perspectives de croissance pour l'économie mondiale à 6% cette année contre 5.5% grâce aux mesures monétaires et fiscales mises en place par les banques centrales et les gouvernements en réponse à la pandémie.

En effet, l'économie mondiale a mieux résisté que prévu à la pandémie, de nouveaux plans de relance sont prévus (paquet « infrastructure » américain qui pourrait s'élever à plus de 2'000 milliards de dollars, Fonds de relance de l'UE), la campagne de vaccination progresse globalement, les politiques monétaires restent accommodantes, augmentant ainsi la confiance dans la reprise à venir.

Toutefois, cette croissance ne sera pas uniforme. Les Etats-Unis devraient voir leur croissance progresser plus fortement que celle de l'Europe par le fait du reconfinement européen et du « retard » dans la vaccination comparé aux USA (2.6 millions de vaccination par jour) mais également par rapport à l'Angleterre (35% de la population ayant reçu sa première dose de vaccin). La Chine, en avance par rapport au reste du monde, stabilise sa progression de croissance.

Ce climat d'accélération alimente les craintes de démarrage d'un cycle inflationniste. Toutefois, les banques centrales maintiennent une «vision» longue et très accommodante, en insistant sur le caractère transitoire des pressions sur les prix du fait d'un niveau de chômage élevé.

Durant le premier trimestre 2021, les indices actions ont continué leur progression pour atteindre de niveaux records grâce aux perspectives économiques favorables et à une rotation sectorielle en faveur des titres cyclique. Du côté obligataire, l'amélioration des perspectives de croissance et la reprise de l'inflation ont pesé sur les rendements obligataires, en particulier aux Etats-Unis tandis que, en Europe, la BCE est intervenue pour éviter une hausse rapide des taux. L'immobilier est resté assez stable et s'est maintenu malgré la relative pression sur les taux d'intérêt obligataires.

Dans cet environnement de reprise économique, de prévisions de bénéfices en hausse, de politiques monétaires expansionnistes et de taux d'intérêt encore bas malgré les récentes tensions, nous maintenons notre approche de construction de portefeuille qui favorise les actions, en particulier les titres suisses de qualité, alors que les obligations avec des taux extrêmement bas ainsi que l'immobilier restent sous-pondérées.