

Rapport sur le marché 1er trimestre 2021

Une campagne de vaccination mondiale
avec des obstacles



Rapport sur le marché 1er trimestre 2021

Une campagne de vaccination mondiale avec des obstacles

Perspectives économiques

- Après un début d'année en demi-teinte, nous prévoyons une reprise économique vers le milieu de l'année, alimentée par les effets de rattrapage et basée sur un assouplissement de la situation de la pandémie.
- Cette reprise devrait s'accompagner d'une hausse des taux d'inflation. Toutefois, l'inflation devrait rester en dessous des fourchettes cibles des banques centrales en Europe et aux États-Unis.

Implications pour les marchés financiers

- Les actions, les obligations d'entreprises et l'immobilier semblent souvent avoir une valeur élevée. Toutefois, dans un contexte de taux d'intérêt bas, l'attrait relatif est essentiel et c'est encore le cas pour ces investissements. Cependant, les investisseurs sont de moins en moins dédommagés pour ce risque.
- En termes de secteurs, ce sont principalement les entreprises des industries cycliques qui sont susceptibles de bénéficier de la reprise attendue.

Risques

- La campagne mondiale de vaccination progresse lentement, mais des obstacles logistiques et le scepticisme à l'égard des vaccins entravent la réalisation de l'immunité collective et retardent la normalisation économique dans certaines régions.
- Toute réticence de la part des pays fortement endettés à prendre des mesures de soutien supplémentaires, même en cas de pandémie prolongée, mettrait en péril la reprise économique et déclencherait une correction sur les marchés financiers.

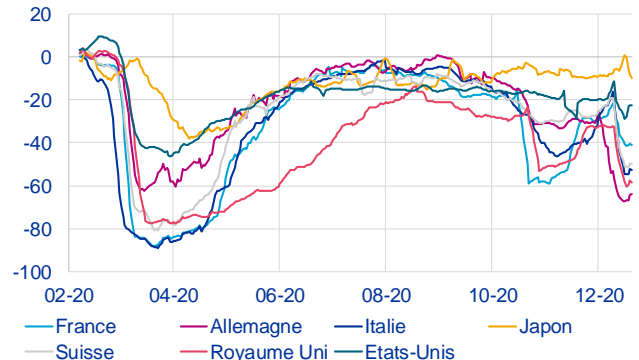
Économie mondiale : un espoir fragile

Pendant les mois d'hiver, les restrictions dues au coronavirus ont été renforcées dans de nombreux pays, en partie pour prévenir l'apparition de nouvelles mutations du coronavirus découvertes en Angleterre et en Afrique du Sud. Ces mutations sont potentiellement jusqu'à 70 % plus contagieuses que les variantes connues auparavant. Toutefois, à l'exception du Royaume-Uni, les restrictions actuelles ont tendance à être moins sévères que celles imposées au printemps 2020. Les données économiques, telles que les indices des directeurs d'achat, ont légèrement fléchi en décembre mais sont restées relativement robustes dans l'ensemble. Même les données de mobilité à haute fréquence de Google, qui sont de bons indicateurs avancés de l'activité économique, ont connu une baisse générale moins importante récemment qu'en mars 2020 (graphique 1). Les confinements sont également plus variés en termes d'ampleur et de durée, et les chaînes d'approvisionnement restent intactes. Un nouveau ralentissement, en particulier dans le secteur des services, est néanmoins à prévoir. Et plus les mesures resteront en place longtemps, plus les conséquences économiques seront préjudiciables.

Graphique 1

Mobilité mondiale dans le secteur du commerce de détail et des loisirs

Tendance des mouvements en % de changement par rapport à avant la pandémie*.



*La valeur médiane des cinq semaines du 3 janvier au 6 février 2020 est utilisée comme référence.

Sources : Baloise Asset Management, Rapport sur la mobilité de Google au 08.01.2021

Le début de la vaccination mondiale contre le coronavirus donne des raisons d'espérer. Dans notre scénario de base¹, nous supposons que les différentes

¹ Vous pouvez en savoir plus sur nos scénarios dans le [Baloise Market View](#)

mesures de confinement seront progressivement retirées d'ici le milieu de l'année, à mesure que les taux de vaccination augmenteront. L'économie mondiale a donc toutes les chances d'avoir passé le pire. Après un premier trimestre modéré, nous nous attendons donc à une reprise plus forte vers le milieu de l'année, sous l'effet d'un rattrapage de la consommation. Il convient de noter que la force de la reprise devrait varier selon les régions et les secteurs. Alors que l'économie chinoise, par exemple, est déjà revenue à son niveau d'avant la crise, l'Italie risque de devoir lutter contre les conséquences de la pandémie pendant beaucoup plus longtemps.

Dans l'ensemble, les chiffres du chômage et de l'insolvabilité sont susceptibles d'augmenter dans de nombreux endroits, car historiquement, les faillites n'atteignent un pic qu'environ un an après le premier effondrement de la croissance. L'inflation devrait augmenter par rapport aux faibles taux actuels, mais pas au point d'atteindre les objectifs d'inflation des banques centrales. Les perspectives restent très dépendantes de l'évolution de la pandémie et de la campagne mondiale de vaccination et sont donc très incertaines.

Suisse : un commerce extérieur robuste contrebalance la faiblesse du secteur des services.

Les indicateurs économiques avancés, tels que le baromètre du KOF, ont stagné vers la fin de 2020. Compte tenu des récentes mesures contre le virus, les perspectives pour le premier trimestre 2021 sont également assombries. Ces mesures continuent à ralentir principalement les prestataires de services. En revanche, des impulsions de croissance positives proviennent de l'industrie, qui bénéficie d'une forte demande de l'Asie du Nord, à savoir la Chine, mais aussi le Japon et la Corée du Sud. Le marché du travail s'est également quelque peu éclairci. L'enquête PMI de procure.ch montre que la proportion d'employés industriels en chômage partiel était de 9% en décembre. En octobre, ce chiffre était encore de 14 %. Dans le secteur des services, le recours au chômage partiel a quelque peu augmenté depuis octobre (6 %) et s'élevait à 8 % en décembre. Les effets de la pandémie sur le marché du travail entraînent une baisse des revenus des ménages qui, à leur tour, consomment moins. L'enquête du SECO sur le sentiment des consommateurs confirme que de nombreux ménages continuent à éviter les achats importants en raison du niveau élevé d'incertitude. Les entreprises investissent également moins. La faiblesse de la demande et la force du franc suisse sont donc des facteurs déflationnistes importants. La BNS ne s'attend donc actuellement pas à ce que le taux d'inflation redevienne positif avant le deuxième trimestre 2021.

États-Unis : l'année commence avec un nouveau programme d'aide et un nouveau gouvernement.

La reprise a perdu un peu de son élan ces derniers mois. Toutefois, le dernier paquet du gouvernement de 900 milliards de dollars, soit environ 4,25 % du produit

intérieur brut américain, devrait donner un nouvel élan à l'économie. De plus, suite au second tour des élections sénatoriales en Géorgie, il est également clair que les démocrates ont maintenant une majorité à la Chambre des représentants ainsi qu'au Sénat. Il sera ainsi plus facile pour le président Joe Biden de faire avancer son programme dans les années à venir. À court terme, nous attendons donc encore plus de mesures de politique fiscale. Grâce à ce stimulus supplémentaire, la croissance du PIB et la dynamique de l'inflation devraient s'accélérer quelque peu. Actuellement, la Réserve fédérale américaine (Fed) prévoit une croissance du PIB de 4,2 % en 2021, après une chute de 2,4 % en 2020, ainsi qu'un taux d'inflation de 1,8 %. À plus long terme, c'est-à-dire après avoir surmonté le choc de la pandémie, des augmentations d'impôts pour les riches et pour les entreprises pourraient suivre selon le plan de Biden, ce qui freinerait à nouveau quelque peu la dynamique économique.

UE : Un accord de dernière minute. Peu avant la fin de la période de transition, l'UE et le Royaume-Uni ont pu se mettre d'accord sur une nouvelle relation commerciale. Il repose essentiellement sur un accord de libre-échange qui ne prévoit ni droits de douane ni quotas. Il s'agissait d'une étape importante pour les deux parties, car elle a permis d'écarter la menace de barrières commerciales importantes au sein de l'Europe. Alors que l'incertitude politique diminue ainsi, la crise sanitaire s'aggrave. Les données économiques ont été relativement robustes en décembre malgré les nouvelles restrictions dues au Covid. Par exemple, les dernières données PMI pour la zone euro montrent une amélioration en novembre. Cependant, les différences régionales sont frappantes. Alors que l'Allemagne connaît une dynamique de croissance grâce à des exportations en plein essor, l'indice PMI de l'Italie, qui s'élève à 43 points, brosse un tableau sombre. Le confinement étant désormais également renforcées en Allemagne, le début de l'année économique devrait être modéré pour l'ensemble de la zone euro. Actuellement, la Banque centrale européenne (BCE) estime que la croissance du PIB réel passera de -7,3 % en 2020 à 3,9 % en 2021. L'inflation devrait également passer de -0,3 % à 1,0 %. Cela reflète principalement la faible base et l'absence de surchauffe de l'économie. Selon les prévisions de la BCE, l'inflation devrait encore être inférieure à l'objectif de près de 2 % en 2023.

Chine : sortie de crise avec une reprise en V.

L'économie chinoise était déjà en mesure de dépasser son niveau d'avant la crise au semestre 2020. Le Fonds monétaire international prévoit une croissance du PIB de 1,9 % en 2020, ce qui fait de la Chine l'un des rares pays susceptibles d'enregistrer une croissance positive pour l'année de la crise, même si elle est bien sûr modeste par rapport aux taux de croissance de plus de 6 % des années précédentes. La question de savoir si la Chine maîtrise réellement la pandémie et peut maîtriser le risque de contagion sera claire au cours de la fête de nouvel an, en février. Si

cela réussit, la demande des consommateurs privés, jusqu'à présent plus modérée que la reprise dans l'industrie, devrait également reprendre progressivement. Le gouvernement devrait ensuite réduire progressivement les mesures de politique économique. Cela pourrait entraîner une augmentation des taux de défaut de remboursement des prêts, en particulier pour les entreprises publiques à but non lucratif.

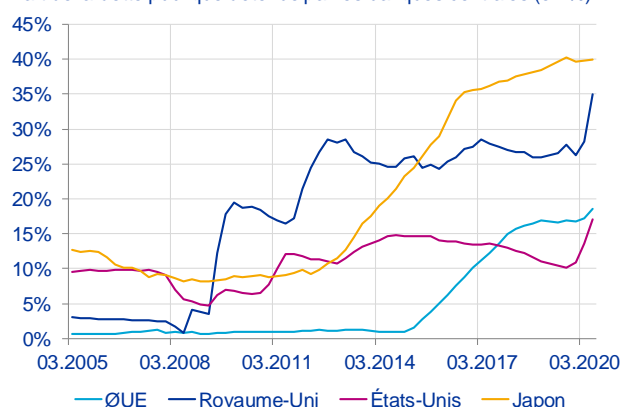
Politique économique : pas de fin à l'environnement des taux d'intérêt bas

Les **gouvernements du monde entier ont répondu à la crise du coronavirus par des aides sans précédent**. En conséquence, la dette publique mondiale est montée en flèche l'année dernière. La dette des pays industrialisés a augmenté d'environ 20 points de pourcentage en 2020 et s'élève actuellement à un peu moins de 125 % du PIB. La dette est aujourd'hui aussi élevée qu'elle l'était la dernière fois pendant la Seconde Guerre mondiale. En fait, une telle évolution devrait entraîner une augmentation des primes de risque et une forte hausse des taux d'intérêt. Cependant, les réductions des taux d'intérêt et les programmes d'achat des banques centrales l'empêchent. Cela signifie que les gouvernements peuvent toujours emprunter à très bon marché, dont une partie importante finit dans les bilans des banques centrales. Au milieu de l'année 2020, par exemple, la banque centrale du Japon détenait 40 % de l'encours de la dette publique japonaise dans son bilan (graphique 2). À l'autre bout du monde, la Fed détient 17 % de l'encours de la dette publique américaine. Avant la pandémie, il n'en détenait que 10 %.

Graphique 2

Les banques centrales détiennent de plus en plus de dettes publiques

Part de la dette publique détenue par les banques centrales (en %)



Sources : Baloise Asset Management, FMI au 30.10.2020

Compte tenu de l'intention de faire tout ce qui est nécessaire pour amortir les conséquences économiques de la pandémie, cette tendance ne devrait pas s'inverser dans un avenir prévisible. La BCE a récemment prolongé son programme d'achat au moins jusqu'à la fin mars 2022. Les marchés financiers

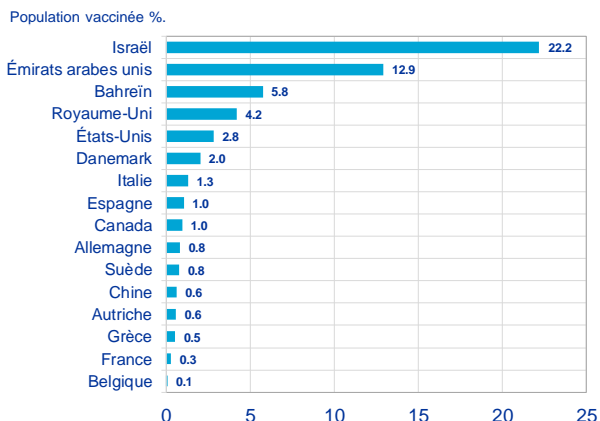
continueront donc d'être fortement influencés par la politique économique et le contexte de faibles taux d'intérêt restera encore longtemps d'actualité. Dans ce contexte, les obligations d'État sont peu attrayantes pour les investisseurs et servent principalement à des fins de diversification dans le cadre du portefeuille. Les investisseurs continueront probablement à rechercher des sources de rendement dans des catégories d'actifs plus risquées, telles que les actions ou les obligations d'entreprises, ce qui exerce une pression sur leurs primes de risque. En conséquence, les investisseurs sont de moins en moins rémunérés pour le risque qu'ils prennent.

Dossier : les vaccins COVID-19 - qui sera le premier à obtenir l'immunité collective ?

Les politiciens et les investisseurs fondent de grands espoirs sur la campagne mondiale de vaccination, mais il existe des obstacles importants. Les premiers résultats de l'étude sur les vaccins contre le COVID-19, qui offrent un haut niveau de protection contre le virus, ont déclenché une forte hausse des prix sur les marchés boursiers. Des secteurs tels que l'énergie, qui ont été durement touchés par la pandémie, en ont particulièrement bénéficié (voir [ici](#)). Les investisseurs ont vu la lumière au bout du tunnel et de nombreuses autorités sanitaires ont approuvé les premiers vaccins à une vitesse inhabituelle dès la fin de l'année 2020. Cependant, ces dernières semaines, il est devenu évident que de plus en plus de gouvernements prennent du retard dans leurs ambitieuses campagnes de vaccination. Les États-Unis, par exemple, prévoyaient de vacciner 20 millions d'Américains en décembre, mais au final, seuls 2,8 millions ont reçu le vaccin. Le fait que moins de 15 % de l'objectif ait été atteint est principalement dû à l'absence de chaînes d'approvisionnement ou d'infrastructures pour une vaccination de masse rapide et au manque de coordination entre les pays et les hôpitaux. Alors que dans l'UE la campagne de vaccination est encore plus lente qu'aux États-Unis, grâce à un système de santé solide, environ 22 % de la population israélienne a déjà été vaccinée.

Graphique 3

Taux de vaccination dans le monde

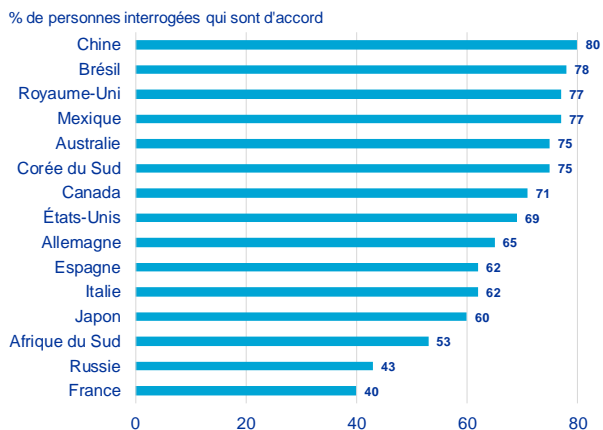


Source : Baloise Asset Management, Our World in Data 11.01.2021

En plus des problèmes logistiques, il existe également un niveau élevé de scepticisme dans certaines régions concernant les nouveaux vaccins COVID-19. Les faibles taux de vaccination font obstacle à l'objectif d'immunité collective et entravent ainsi la normalisation sociale et économique. Les scientifiques estiment qu'entre 60 et 80 % de la population doit être vaccinée pour obtenir une immunité collective. Cependant, un tel niveau de préparation n'est pas universel, surtout en Europe. Une enquête menée par l'institut d'études de marché Ipsos en décembre 2020 montre que seuls 40 % des Français souhaitent être vaccinés contre le coronavirus (figure 4). La crainte des effets secondaires est le principal motif de refus.

Graphique 4

Si un vaccin pour COVID-19 était disponible, je me ferais vacciner...



Source : Baloise Asset Management, enquête Ipsos 17-20.12.2020. Échantillon de 13 542 adultes provenant du Canada, d'Afrique du Sud, des États-Unis, d'Australie, du Brésil, de Chine, de France, d'Allemagne, d'Italie, du Japon, du Mexique, de Russie, de Corée du Sud, d'Espagne et du Royaume-Uni (UK).

La conclusion est que les grands espoirs des investisseurs et les objectifs ambitieux de certains gouvernements risquent de décevoir et pourraient donc déclencher une volatilité à court terme sur les marchés. En outre, les stratégies et les taux de vaccination actuels, ainsi que le faible niveau de préparation à la vaccination dans certains cas, laissent penser que certains pays de l'UE, comme la France,

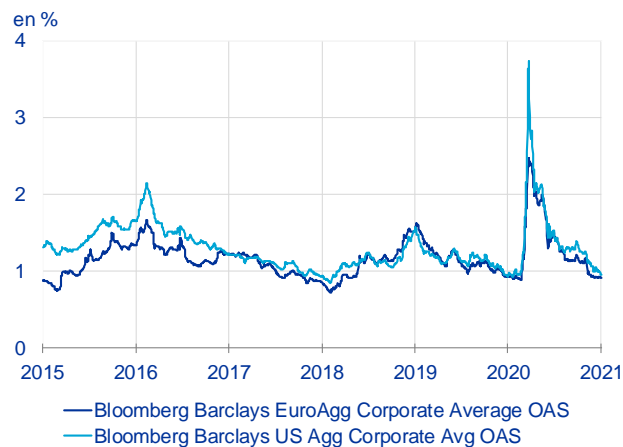
risquent d'être à la traîne par rapport à d'autres pays industrialisés en termes de reprise, tant sur le plan économique que sur celui du développement des marchés financiers.

Les obligations : Écarts au niveau d'avant la crise

Révision : Le quatrième trimestre a suivi la tendance au resserrement des écarts de crédit observée au trimestre précédent. Les écarts de crédit en euros et en dollars américains sont revenus à leurs niveaux d'avant la crise. La politique monétaire très souple des banques centrales et le soutien généreux de la politique budgétaire se sont poursuivis au quatrième trimestre, ce qui a permis au marché obligataire de gagner en stabilité. Avec l'augmentation du programme d'achat d'urgence en cas de pandémie (PEPP) de 500 millions d'euros supplémentaires pour atteindre un total de 1,85 milliard d'euros et l'extension de la durée du programme d'achat de 9 mois supplémentaires jusqu'en mars 2022 au moins, la Banque centrale européenne a souligné sa volonté de continuer à exercer une forte influence sur le marché obligataire à l'avenir.

Graphique 5

Obligations d'entreprises européennes et américaines : écarts de crédit



OAS : Différence entre le rendement d'une obligation de société et d'une obligation sans risque (par exemple, les bons du Trésor américain), compte tenu des options d'achat/de vente possibles.

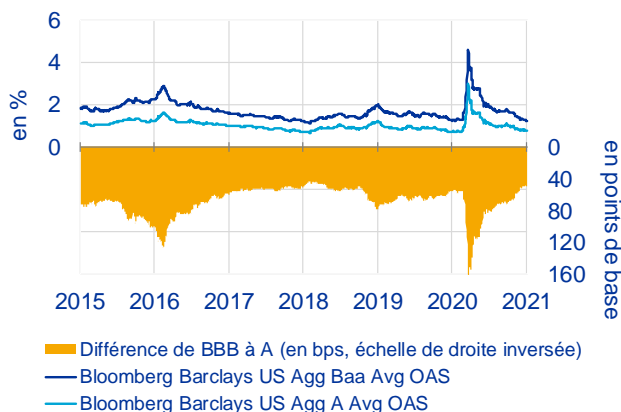
Sources : Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P., au 10.01.2021

Même la deuxième vague d'infections au coronavirus qui s'est répandue dans le monde entier au quatrième trimestre 2020 et les nouveaux confinements n'ont pas pu refroidir le sentiment du marché. Au lieu de cela, l'optimisme en ce qui concerne les vaccinations lancées en décembre a prévalu. On peut le constater, par exemple, dans l'évolution des écarts de crédit américains entre le segment A et le segment BBB. À la suite de la pandémie de Corona, les investisseurs avaient de plus en plus recherché une bonne qualité sur le marché obligataire en mars, à la suite de quoi les écarts de crédit ont plus que doublé en très peu de temps pour atteindre plus de 150 points de base (pb). Depuis début décembre 2020, les écarts de crédit

entre les deux segments sont revenus aux niveaux d'avant la crise, et pour le dollar américain nous sommes au début de 2021 à 47 pb, le niveau le plus bas depuis avril 2018.

Graphique 6

Les spreads de crédit américains : A contre BBB



OAS : Différence entre le rendement d'une obligation de société et d'une obligation sans risque (par exemple, les obligations d'État américaines), en tenant compte des éventuelles options d'achat/vente.

Sources : Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P., au 10.01.2021

Perspectives : En ce qui concerne la pandémie du coronavirus, nous avons deux préoccupations principales. Tout d'abord, la récente mutation du virus (ou de nouvelles variantes) pourrait déclencher de nouvelles vagues d'infection, suivies d'un confinement prolongé. Deuxièmement, nous constatons qu'il est très difficile de vacciner une grande partie de la population en quelques mois (voir "Focus"). Par conséquent, nous attendons des banques centrales du monde entier qu'elles maintiennent leurs politiques monétaires souples. C'est également la raison pour laquelle, malgré certaines craintes d'inflation qui se développent aux États-Unis, nous ne nous attendons pas à une hausse significative des taux d'intérêt à court terme. Les spreads de crédit sont actuellement à un faible niveau. Les obligations dans le segment du BBB en particulier semblent actuellement relativement chères, c'est pourquoi nous considérons que les nouveaux investissements dans ce segment, qui s'est extrêmement bien comporté au cours des six derniers mois, sont moins intéressants.

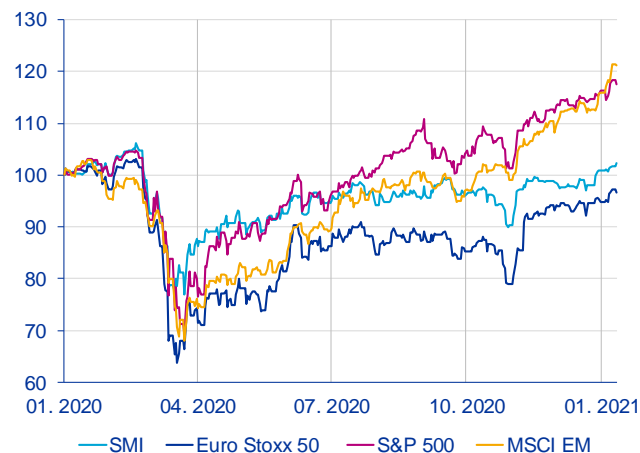
Actions : les cycliques font leur entrée

Révision : 2020 a été une année extraordinaire pour les actions. Après la chute de 34 % des marchés boursiers mondiaux en 24 jours de bourse, les marchés ont ensuite connu une reprise étonnante. Les craintes de pandémie ont provoqué une volatilité intermédiaire, mais la politique mondiale de taux d'intérêt bas des banques centrales et les pactes d'aide généreuse des gouvernements ont fait exploser les marchés boursiers. Toutefois, il y avait de fortes différences entre les secteurs. Les valeurs technologiques ont bénéficié de la vague de

numérisation en raison du virus, tandis que le secteur de l'énergie a été touché par l'effondrement massif de la demande de mobilité. L'indice boursier américain, le S&P 500, dans lequel des géants technologiques comme Apple et Amazon ont une forte pondération, a ainsi réalisé une performance annuelle de 16,3 %. L'indice boursier suisse (SMI), plus défensif, et l'Euro Stoxx 50, composé d'environ 15 % de valeurs bancaires, ont également connu une forte reprise depuis les creux de fin mars, mais leurs performances respectives de 0,8 % et -5,1 % ne sont pas comparables à celles des États-Unis.

Graphique 7

Développement du marché des actions



Sources : Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L. P., au 08.01.2021

Perspectives : À mesure que la campagne de vaccination mondiale progresse, les espoirs d'une normalisation de la vie quotidienne et donc d'une reprise économique se multiplient. Cela tend à profiter aux secteurs cycliques tels que les entreprises industrielles et les producteurs de matières premières, c'est-à-dire précisément les titres qui ont enregistré des performances inférieures à celles de l'année précédente. Nous voyons donc ici un potentiel de rattrapage.

Les évaluations sur la plupart des marchés sont actuellement bien supérieures à la moyenne. Cela rend les actions globalement chères. Toutefois, nous pensons que ces valorisations élevées persisteront pendant un certain temps, car la faiblesse des taux d'intérêt signifie que cette classe d'actifs reste recherchée. Un rendement de dividende de 3 %, comme prévu pour le SMI cette année, représente une source de rendement intéressante dans le contexte actuel. Toutefois, les valorisations élevées comportent également un risque accru de correction des prix, surtout si la reprise des chiffres des entreprises, qui se reflète déjà largement dans les prix, déçoit. Il n'y a donc pas beaucoup de marge pour des surprises positives.

FX : faiblesse du dollar et la BNS déclarée manipulatrice de devises

Révision : En période d'incertitude, le franc suisse est très demandé, car les investisseurs le considèrent comme une valeur refuge. Ainsi, le taux de change euro-franc s'est négocié à 1,05 pendant un certain temps, ce qui correspond à une appréciation du franc de 2,8% par rapport au début de l'année. Pour contrer la force du franc, la BNS est intervenue sur le marché des devises. Les dépôts à vue auprès de la BNS, qui sont considérés comme un indice d'intervention, ont augmenté de plus de 20% au cours du premier semestre de l'année. La dernière fois qu'il y a eu une augmentation aussi forte, c'était avant que le taux de change minimum ne soit levé. À la fin de l'année, le franc suisse ne s'était apprécié que de 0,4 % par rapport à l'euro.

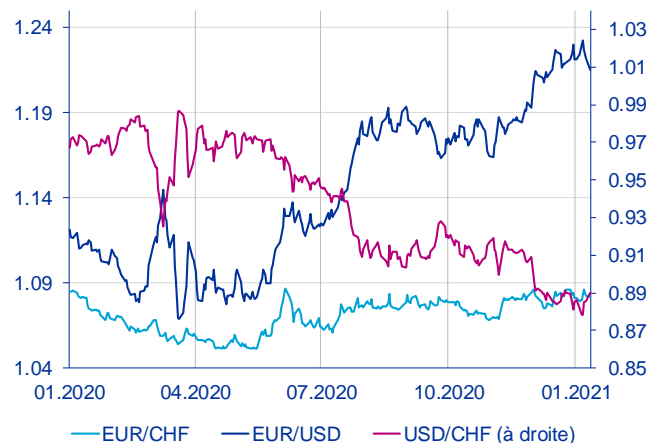
Le dollar américain a également gagné en valeur au début de la crise du coronavirus. Cependant, suite aux réductions des taux d'intérêt et à l'apport sans précédent de liquidités au système financier par la Fed, le dollar américain s'est ensuite fortement affaibli. Le billet vert a perdu 8,4 % par rapport au franc suisse et près de 9 % par rapport à l'euro au cours de l'année 2020.

Perspectives : À la suite des interventions sur le marché des changes, le Trésor américain a placé la Suisse sur sa liste de manipulateurs de devises et a menacé d'imposer des sanctions. Cependant, la BNS ne veut actuellement rien changer en termes de politique monétaire, car selon le président de la BNS, Thomas Jordan, la BNS n'intervient sur le marché des changes que pour remplir son mandat, c'est-à-dire pour maintenir la stabilité des prix. La BNS prévoit donc d'en convaincre Washington dans le cadre d'entretiens bilatéraux. L'évolution de l'euro-franc devrait donc continuer à être caractérisée par une certaine stabilité. Nous nous attendons à ce que la pression sur le franc suisse diminue à mesure que l'économie mondiale se redressera vers le milieu de l'année, ce qui devrait donner à la BNS un peu plus de marge de manœuvre.

En attendant, une nouvelle vague de contagion pourrait entraîner une nouvelle appréciation du dollar américain en tant que valeur refuge. Néanmoins, un net renversement de tendance dans la faiblesse du dollar n'est pas prévisible à court terme. Les moteurs de la dépréciation, c'est-à-dire la diminution de l'avantage de taux d'intérêt de la monnaie américaine et les liquidités massives, restent intacts.

Graphique 8

Développement des monnaies



Sources : Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L. P., au 08.01.2021

Immobilier Suisse

Révision : Dans le secteur suisse du logement locatif, le taux de vacance à la fin de 2020 est de 1,72% (2019 : 1,67%). La répartition régionale hétérogène des logements vacants se poursuit : alors que très peu d'appartements sont vacants dans les centres économiques et les cantons à faible fiscalité, le taux de vacance dans les cantons de SO, VS, TI et AI se situe entre 5,3 % et 6,5 %.

Au quatrième trimestre, la performance des fonds immobiliers selon l'indice SXI Swiss Real Estate Funds Total Return Index a été de +10,8%. En revanche, les actions immobilières ont terminé l'année avec une performance de -6,7 %. La divergence de performance entre ces deux groupes est due à leur structure d'utilisation et à la sensibilité correspondante à COVID-19 : sur la base de la capitalisation boursière, les fonds immobiliers sont principalement constitués de propriétés résidentielles, tandis que les actions immobilières comprennent essentiellement des propriétés commerciales, hôtelières et de bureaux.

Graphique 9

Développement immobilier en Suisse



Sources : Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L. P., au 11.01.2021

Perspectives :

À condition qu'il n'y ait pas de nouveau recul marqué de l'activité de construction, l'offre excédentaire d'appartements à louer devrait encore augmenter et, selon les régions, les loyers de l'offre continueront à baisser. Les investisseurs continuent de préférer les propriétés résidentielles à rendement élevé dans le contexte actuel de faibles taux d'intérêt. Selon PwC, le taux d'actualisation réel minimum pour un nouvel immeuble d'investissement résidentiel de taille moyenne à Zurich était de 1,93 % en octobre 2020.

En raison de la morosité du marché de l'espace commercial et de l'aide financière massive apportée par le secteur public (indemnités de chômage partiel et prêts relais), il n'y a actuellement aucun signe de redressement.

Lors de la session d'hiver 2020, le Conseil national et le Conseil des États ont rejeté la loi sur les loyers des entreprises et se sont donc prononcés contre l'intervention de l'État dans les contrats de droit privé.

Le 13 janvier 2021, le Conseil fédéral, après avoir consulté les cantons, a prolongé jusqu'à fin février 2021 la fermeture partielle des restaurants ainsi que des installations de loisirs, de sport et de culture, en vigueur dans toute la Suisse depuis le 22 décembre 2020. Les portefeuilles immobiliers fortement affectés à l'hôtellerie, à la gastronomie et aux loisirs continuent d'être les plus exposés aux défauts de paiement des loyers et aux baisses de la valeur marchande.

Éditorial

Mélanie Rama

Senior Economist, Investment Strategy
melanie.rama@baloise.com

Philip Karstens

Real estate portfolio manager (third-party mandates)
philipp.karstens@baloise.com

Dominik Schmidlin

Head of Investment Strategy
dominik.schmidlin@baloise.com

Dominik Sacherer

Junior Credit Analyst
dominik.sacherer@baloise.com

Blaise Roduit

Head of Fixed Income
blaise.rodut@baloise.com

Baloise Asset Management Suisse SA

Aeschengraben 21, 4002 Bâle
www.baloise-asset-management.com

Comparution

Quatre fois par an, date limite de rédaction : 11.01.2021

Avertissement

Baloise Asset Management SA n'assume aucune garantie quant aux chiffres-clés et aux indications de performance utilisés. Le contenu de la publication comprend des opinions sur l'évolution du marché; il a une vocation purement informative et ne sert pas au conseil en placements. En particulier, les informations ne représentent en aucun cas une offre d'achat, une recommandation en matière de placement ou une aide pour la prise de décision en matière juridique, fiscale, économique ou autre. Nous déclinons toute responsabilité pour des pertes ou des bénéfices non réalisés qui découleraient d'une utilisation des présentes informations.