

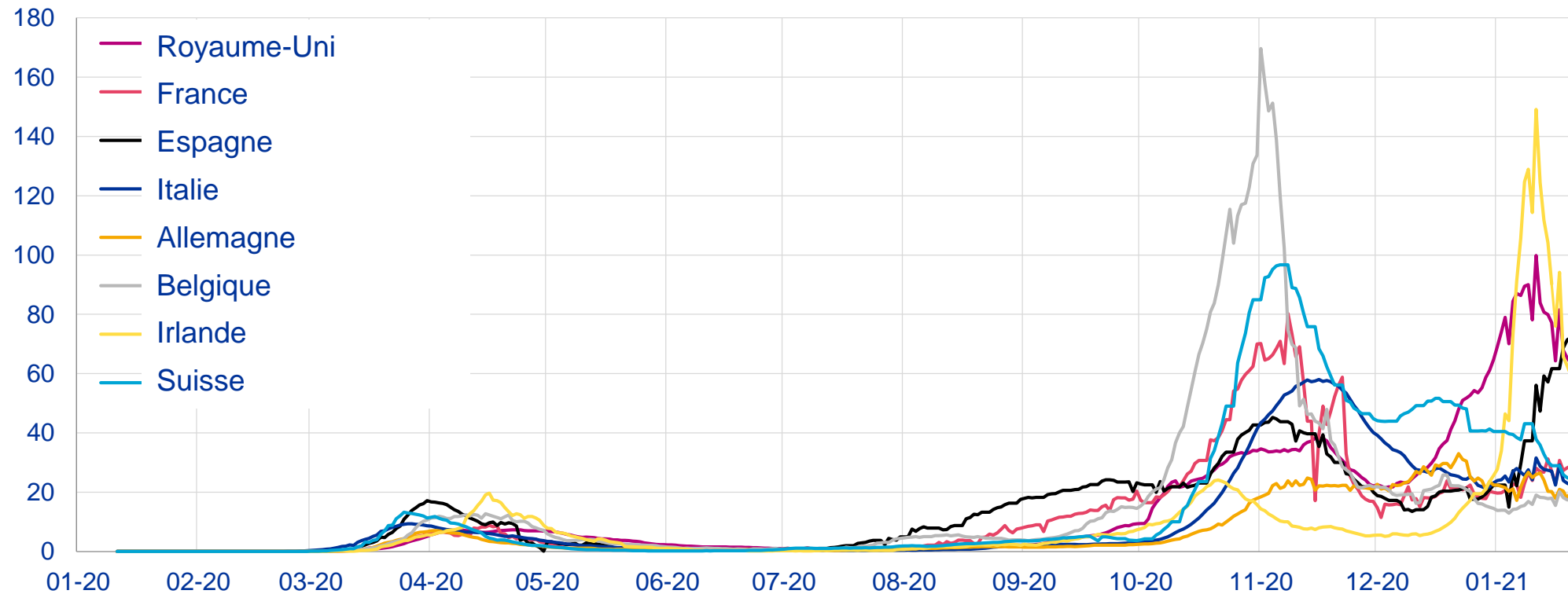
Baloise Market View

Attentes économiques actuelles et marchés financiers

Situation COVID-19 : nombre de cas

Les mesures de confinement font sentir leurs effets, mais le nombre de cas continue d'augmenter en Espagne

Moyenne sur 7 jours des nouveaux cas de coronavirus pour 100'000 habitants



Situation COVID-19 : vaccins

La campagne de vaccination mondiale suscite de l'espoir, mais des incertitudes subsistent



Situation actuelle

- › Ces dernières semaines, des **campagnes de vaccination massives** ont été lancées dans le monde entier.
- › Les **marchés financiers** ont réagi avec beaucoup d'optimisme.
- › Toutefois, de fortes différences régionales sont visibles dans les taux de vaccination et des défis importants restent à relever.

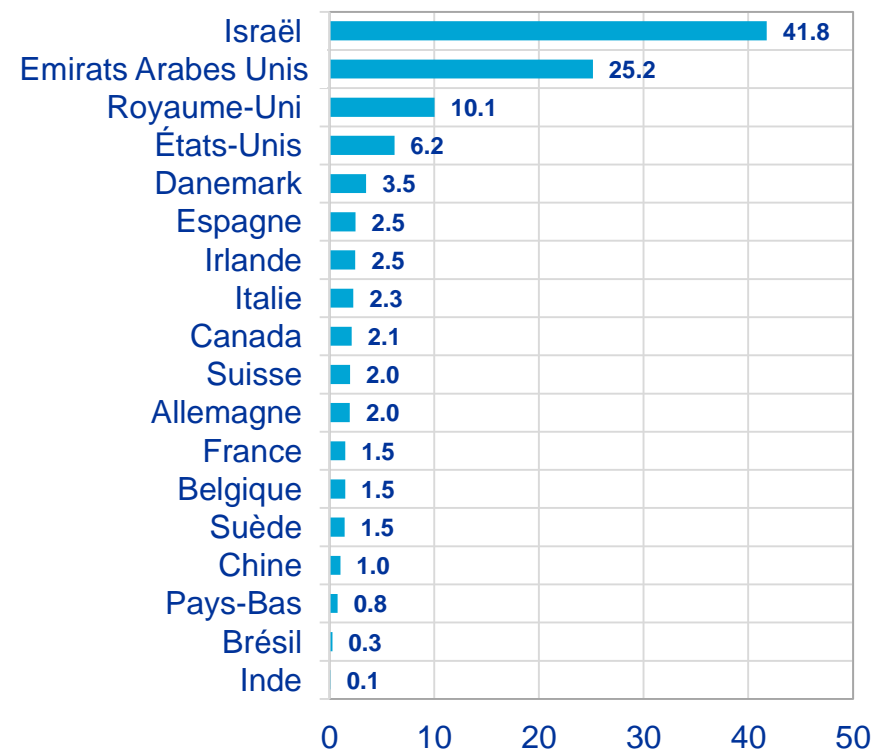


Les obstacles

- › Les **goulets d'étranglement dans l'approvisionnement** chez Pfizer et AstraZeneca entraînent des retards dans les vaccinations.
- › La **faible couverture vaccinale** dans certaines parties de l'Europe est un défi à long terme.
 - Selon les enquêtes, par exemple, seuls 40% des Français sont actuellement disposés à se faire vacciner. Les chercheurs estiment qu'entre 60 et 80% de la population doit être vaccinée pour obtenir une immunité collective.
- › La **protection contre les nouvelles mutations** n'est pas claire.
 - Le fabricant de vaccins Moderna a annoncé qu'avec la mutation découverte en Afrique du Sud, l'efficacité de son vaccin est plus faible que pour les variants précédents et il développe actuellement un vaccin supplémentaire.

Taux de vaccination dans le monde

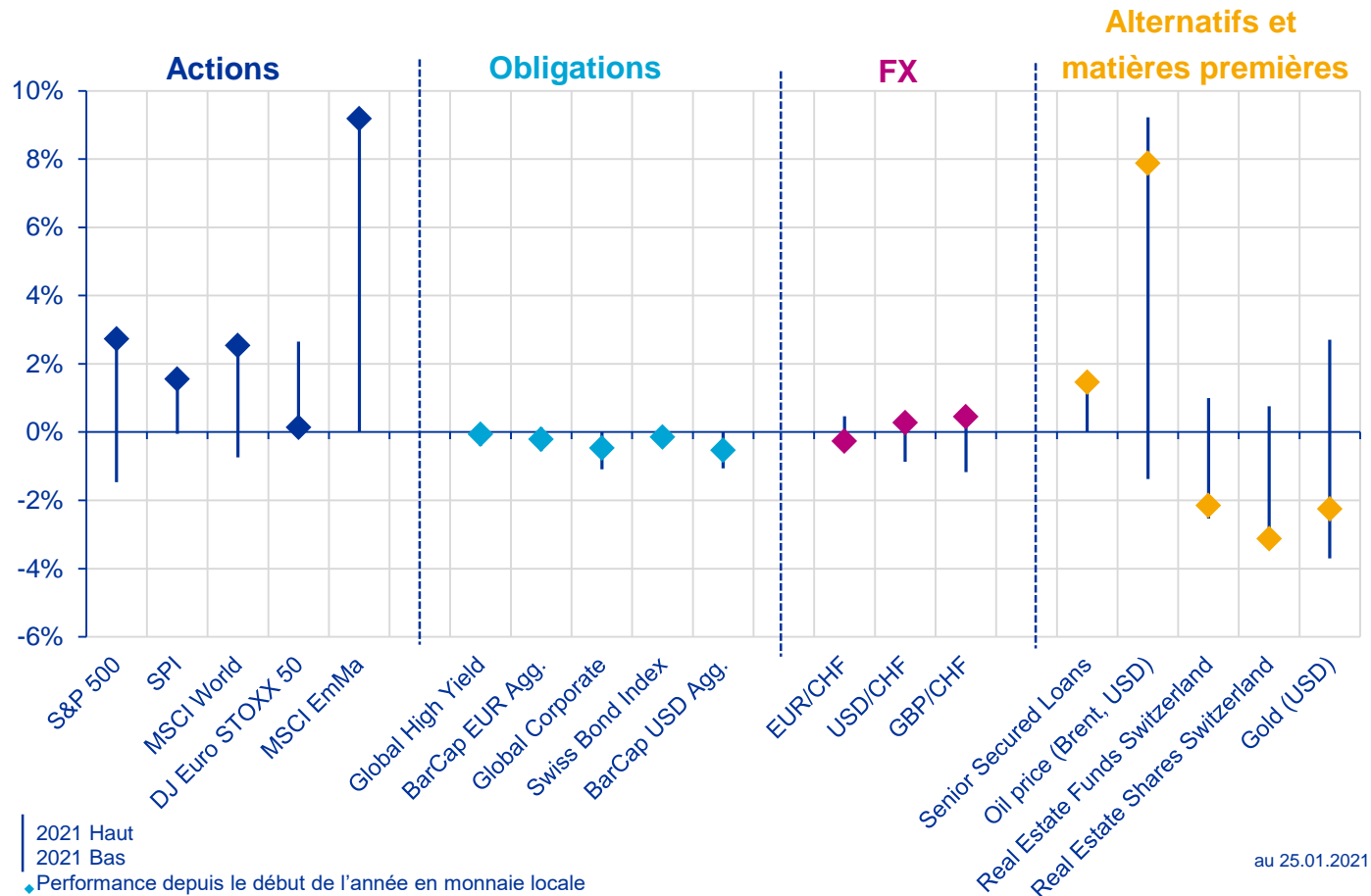
% de la population ayant été vaccinée au moins une



Sources : Baloise Asset Management, Our World in Data

Évolution des marchés financiers depuis le début de l'année

Un début d'année marqué par l'espoir sur les marchés actions



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

Baloise Market View, 26.01.2021

Revue

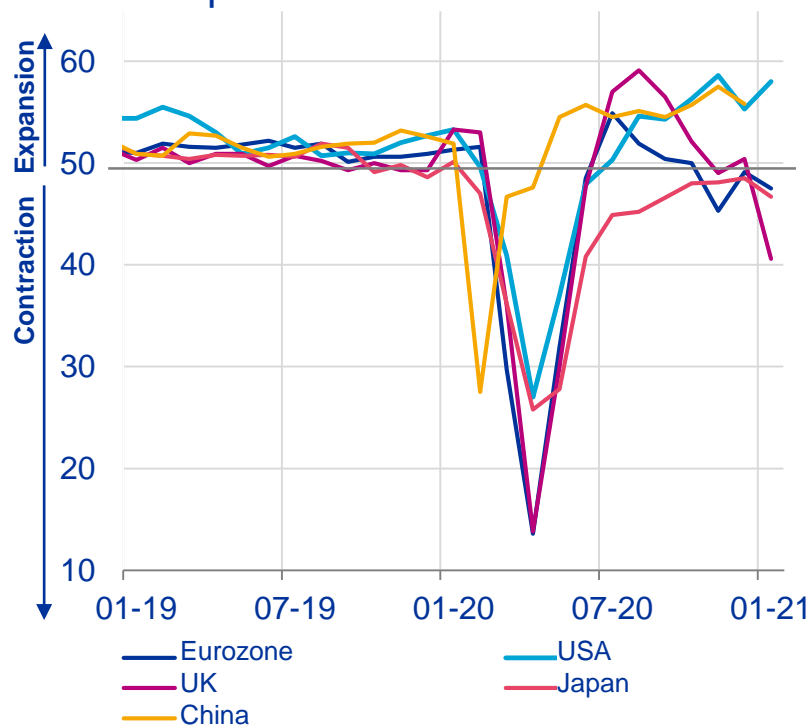
- › Les **actions**, en particulier celles des marchés émergents, ont bénéficié de la chasse au rendement et de la reprise économique attendue.
- › Le début de l'année pour les **obligations** a été plus modéré.
- › Le **prix du pétrole** a grimpé, en partie suite aux réductions de production prévues par les membres de l'OPEP.

Environnement macroéconomique : résumé

Des perspectives de croissance différentes selon les régions

Indicateurs des responsables des achats

Valeurs composites



Les données de janvier sont les premières estimations de IHS Markit. Elles ne sont pas disponibles pour la Chine.

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

Baloise Market View, 26.01.2021



Croissance et inflation

- › Les gouvernements ont renforcé les mesures de confinement pour faire face aux **récentes mutations des coronavirus**. Il faut donc s'attendre à un nouveau ralentissement économique mondial.
- › Le **développement économique est très** variable d'une région à l'autre. Alors que l'UE risque d'être confrontée à une récession à double creux, la reprise en Asie, tirée par la Chine, est relativement robuste et les nouvelles mesures de relance de l'administration Biden renforcent les perspectives économiques des États-Unis (en savoir plus).
- › Les **taux d'inflation de base** (hors l'énergie et denrées alimentaires) sont actuellement bien en deçà des objectifs, en particulier en Europe, avec 0,2% dans la zone euro et -0,4% en Suisse. Aux États-Unis, il est de 1,4%.



Politique monétaire

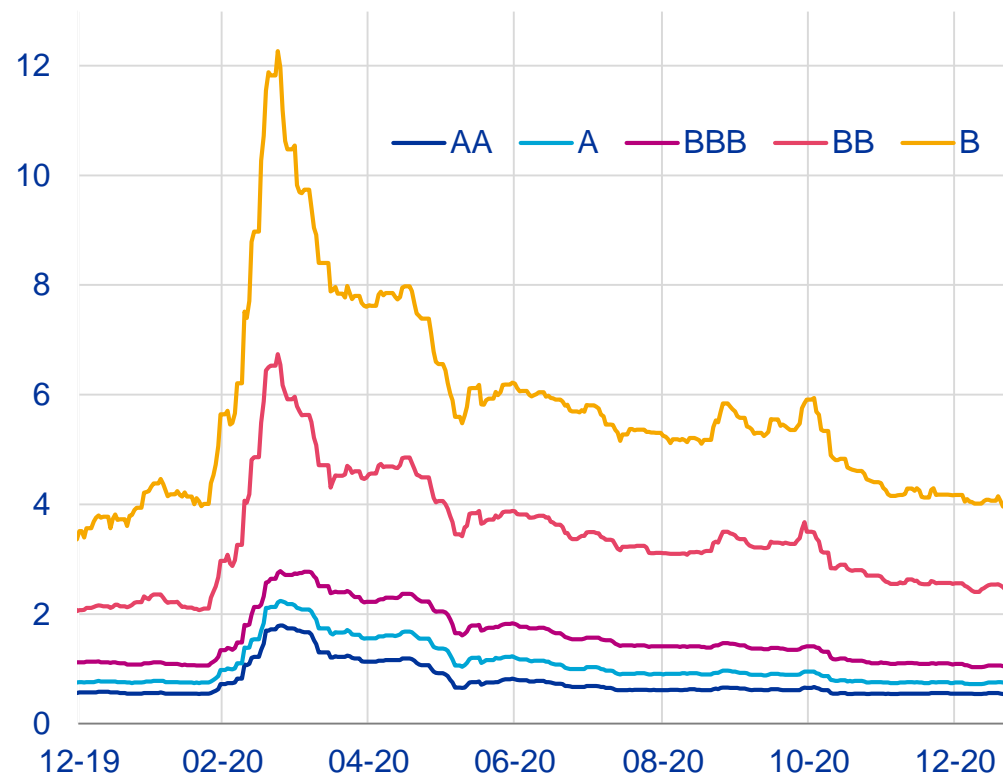
- › Le **taux directeur américain** se situe dans une fourchette de 0,00 à 0,25%. Jusqu'à la reprise économique, des obligations d'une valeur de USD 120 milliards doivent être achetées chaque mois.
- › L'EQ de la **Banque centrale européenne** visant à atténuer l'impact de la pandémie a été portée de € 1,35 milliards à € 1,85 milliards en décembre. L'EQ de la Banque centrale européenne pour atténuer l'impact de la pandémie est passé de € 1'350 milliards à € 1'850 milliards en décembre. Le taux d'intérêt de la facilité de dépôt reste à -0,50%.
- › En **Suisse**, le taux d'intérêt directeur reste à -0,75%.

L'environnement des marchés financiers : primes de risque

Les investisseurs sont de moins en moins rémunérés pour les risques pris

Obligations d'entreprises en euros par catégorie de notation

Spreads de crédit



Situation actuelle

- › Les **actifs à risque** tels que les actions et les obligations d'entreprises ont amorcé une forte reprise après le choc covidien.
- › D'une part, les prix actuels reflètent l'**attente** d'une **forte reprise économique**. D'autre part, la crise du corona a intensifié le contexte de taux d'intérêt bas. Les investisseurs continuent donc à **rechercher des rendements** dans des classes d'actifs plus risquées.
- › Les spreads de crédit sur les obligations libellées en euros et en dollars américains sont revenus à leurs niveaux d'avant la crise ou en sont proches (graphique de gauche). Cela est dû en partie aux interventions des banques centrales (plus d'informations [ici](#)). Les primes de risque pour les actions sont également nettement inférieures à ce qu'elles étaient il y a quelques mois.
- › Le **potentiel de rendement** des investissements risqués a diminué en conséquence et les investisseurs sont de moins en moins rémunérés pour les risques qu'ils prennent.

Perspectives économiques et des marchés financiers

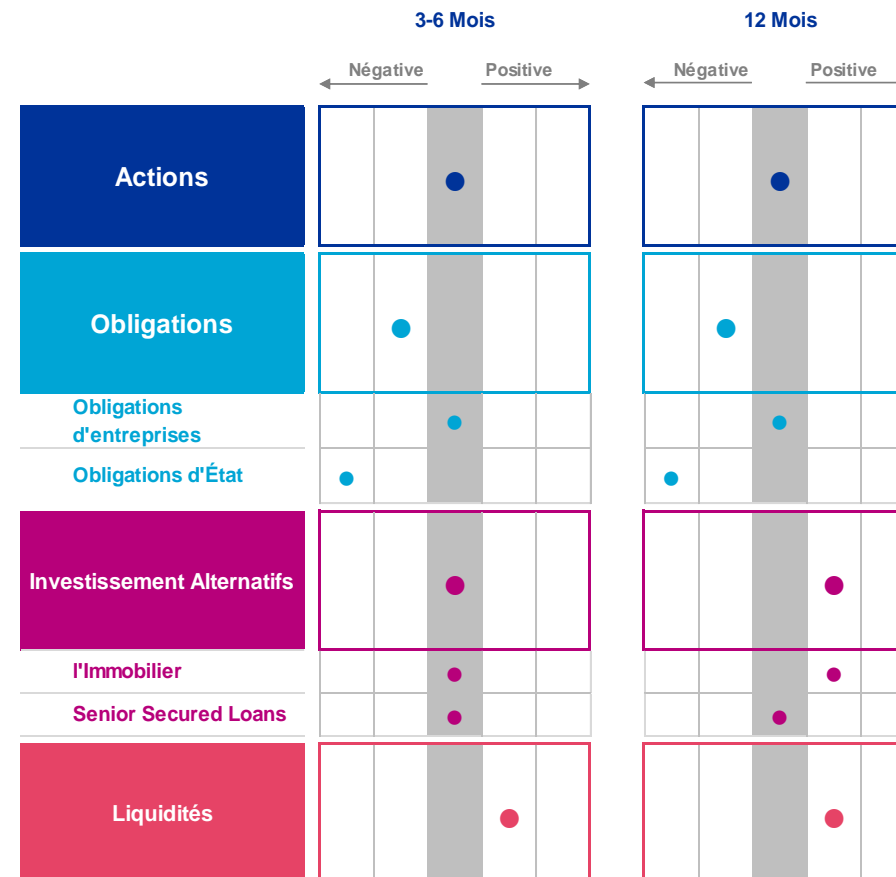
Nos scénarios actuels pour les 12 prochains mois

	60% Scénario de base	30% Scénario pessimiste	10% Scénario optimiste
Hypothèses	<p>Pandémies mondiales</p> <ul style="list-style-type: none">› Des épidémies importantes, mais largement contrôlables grâce à la force d'intervention des gouvernements› Dans l'ensemble, des mesures moins drastiques qu'au printemps 2020› Les vaccins approuvés offrent également une protection contre les récentes mutations	<ul style="list-style-type: none">› Le taux de reproduction est bien supérieur à 1, ce qui entraîne une intensification de la vague pandémique mondiale› Verrouillage total comme au printemps 2020› En raison d'un endettement élevé, les gouvernements hésitent à mettre en place de nouvelles aides› Les vaccins approuvés offrent peu de protection contre les récentes mutations virales	<ul style="list-style-type: none">› Les récentes mutations de virus sont moins contagieuses que ce que l'on craignait› Endiguement rapide de la pandémie grâce aux vaccins et à la distanciation sociale› Les restrictions peuvent être assouplies à un degré qui a très peu d'impact sur l'activité économique globale.
Économie mondiale	<p>En forme de U : La récession mondiale a atteint son point le plus bas au milieu de l'année 2020, mais la reprise est lente et inégale selon les régions et les secteurs (nouveaux défauts de paiement dans les secteurs les plus touchés)</p>	<p>En forme de W : Une nouvelle chute brutale de la croissance mondiale dans les six prochains mois. Les chaînes d'approvisionnement sont perturbées. Cela entraîne un taux de chômage élevé et des défauts de paiement importants dans les secteurs fortement touchés.</p>	<p>En forme de V : Une reprise forte et durable au cours des 6 prochains mois grâce à des effets de rattrapage (consommation) et à l'amélioration des perspectives de croissance future (augmentation des investissements)</p>
Politique monétaire	<p>Fed, BCE, BNS : Faible inflation, donc toujours expansionniste avec la volonté d'étendre l'EQ et de prolonger les mesures existantes</p>	<p>Fed, BCE, BNS : Déflation et forte expansion de l'assouplissement quantitatif et prolongation jusqu'à la fin 2021, fortes interventions de la BNS sur le marché des changes en raison de la force du franc</p>	<p>Fed, BCE, BNS : statu quo jusqu'à la fin de 2020, suivi d'une diminution progressive de l'EQ ou d'une diminution des interventions de la BNS sur le marché des changes</p>
Les marchés financiers	<ul style="list-style-type: none">› Les taux d'intérêt évoluent latéralement par rapport aux niveaux actuels› Les spreads de crédit se rapprochent des niveaux d'avant la crise› Une évolution boursière volatile, mais avec une légère tendance à la hausse	<ul style="list-style-type: none">› Les taux d'intérêt atteignent de nouveaux planchers› Forte augmentation des spreads de crédit› Nouvelle liquidation sur les marchés boursiers (pertes >30% à partir des niveaux actuels)	<ul style="list-style-type: none">› Légère augmentation des taux d'intérêt à long terme› Poursuite du rétrécissement des spreads de crédit› Les marchés boursiers continuent de progresser en raison d'une situation de liquidité généreuse et atteignent de nouveaux sommets

Baloise Market View : en un coup d'œil

Positionnement par rapport au benchmark

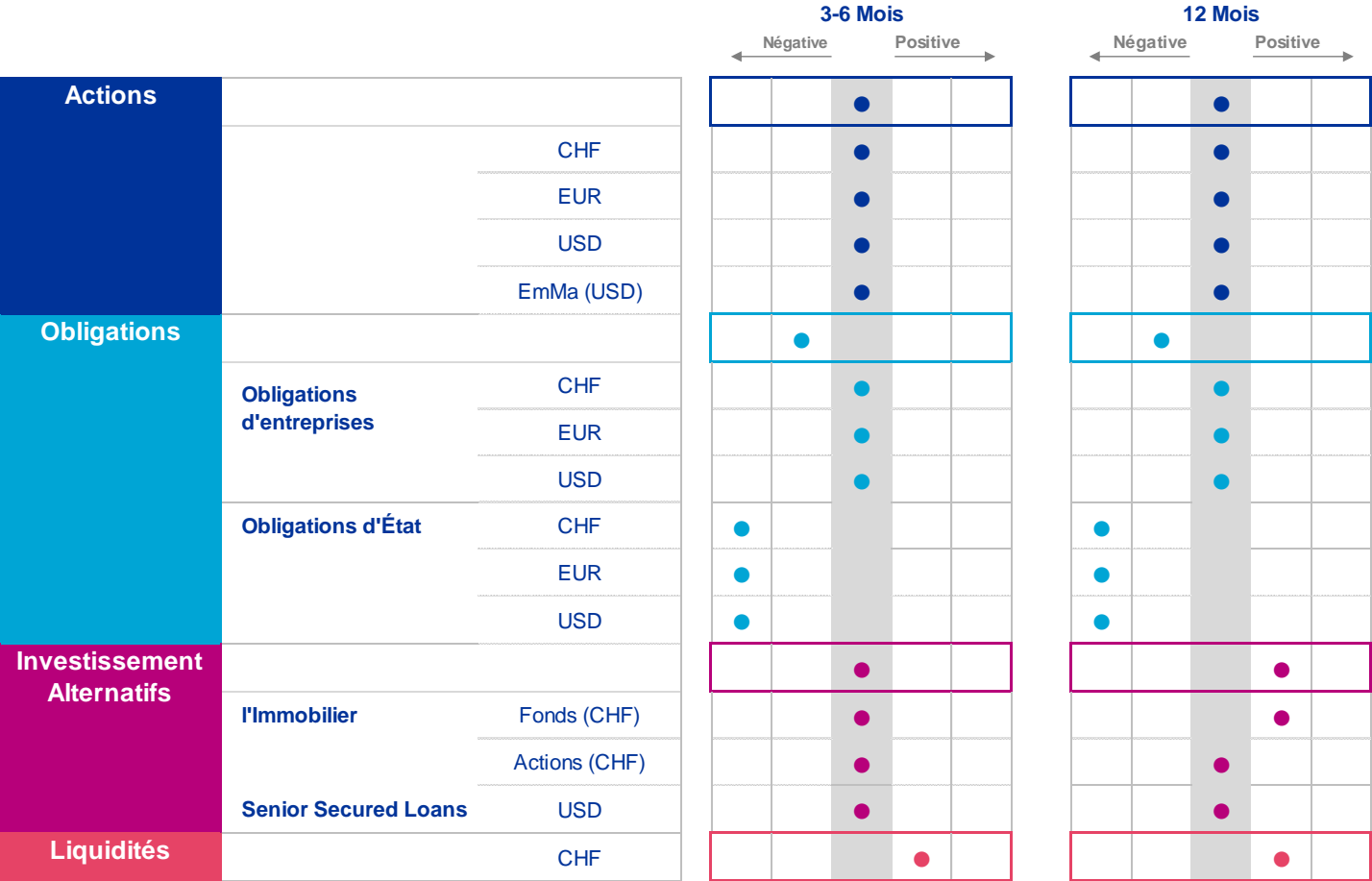
- › **Actions** : Prix des marchés dans une forte reprise de l'économie et des bénéfices des entreprises. Ces prévisions doivent encore être confirmées. Nous voyons ici un potentiel de déception, qui pourrait conduire à une correction à court terme. Nous préférons donc une position neutre en actions sur trois à douze mois, conformément à la stratégie. Le risque d'un effondrement majeur peut être couvert par des produits dérivés. Dans l'ensemble, nous considérons toujours que les actions sont plus attrayantes que les obligations.
- › **Obligations** : Nous nous attendons à un environnement prolongé de faibles taux d'intérêt, c'est pourquoi nous considérons que les obligations sont globalement peu attrayantes. Les spreads sur les obligations d'entreprises de qualité ont fortement diminué ces derniers mois et ne nous semblent plus aussi attrayants. Nous avons donc une pondération neutre sur les obligations d'entreprises et sommes prudents en ce qui concerne la sélection de crédit, car la nouvelle intensification de la crise risque d'entraîner de nouvelles dégradations de notation et des taux de défaut plus élevés, en particulier dans les secteurs exposés comme le tourisme et le divertissement. Les obligations d'État restent peu attrayantes en raison des taux d'intérêt très bas et ne servent de stabilisateur qu'en cas de distorsion du marché.
- › **Investissements alternatifs** : Dans le segment des investissements alternatifs, on peut trouver des sources de rendement intéressantes avec des rendements stables, comme l'immobilier, surtout par rapport aux autres classes d'actifs. Mais là aussi, la sélectivité est essentielle. Les portefeuilles fortement affectés sur l'hôtellerie, la restauration et les loisirs restent les plus exposés aux défauts de paiement des loyers et aux baisses de la valeur de marché.
- › **Liquidités** : compte tenu de la volatilité du marché, un ratio de liquidités accru est indiqué à court terme malgré des taux d'intérêt négatifs. Ce ratio devrait être ramené à un niveau neutre à moyen terme lorsque des opportunités se présenteront sur le marché



Sources: Baloise Asset Management per 22.01.2021

Baloise Market View : en détail

Positionnement par rapport au benchmark



vue actuelle ●; vue précédente ○
 Source: Baloise Asset Management au 22.01.2021

Baloise Asset Management SA
Aeschengraben 21
CH-4002 Bâle

www.baloise-asset-management.com

Décharge de responsabilité :

La Baloise Asset Management SA n'assume aucune responsabilité quant aux chiffres clés et aux données de performance utilisés. Le contenu de la publication contient des opinions sur l'évolution du marché. Il est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue pas un conseil en placement. En particulier, les informations ne constituent en aucun cas une offre d'achat, une recommandation de placement ou une aide à la décision en matière juridique, fiscale, économique ou autre. Aucune responsabilité n'est assumée pour les pertes ou les manques à gagner qui pourraient résulter de l'utilisation de ces informations.

La Swiss Exchange Ltd, ("SIX Swiss Exchange") est la source du Swiss Performance Index (SPI) et du Swiss Bond Index (SBI) et des données qu'ils contiennent. La SIX Swiss Exchange n'a participé d'aucune manière à la préparation des informations contenues dans ce rapport. La SIX Swiss Exchange ne donne aucune garantie et décline toute responsabilité (qu'elle résulte d'une négligence ou autre) en ce qui concerne les informations contenues dans le présent rapport, y compris, mais sans s'y limiter, l'exactitude, l'adéquation, la justesse, l'exhaustivité, l'actualité et l'adéquation à un usage quelconque, et en ce qui concerne toute erreur, omission ou interruption du SPI ou du SBI ou des données qui y figurent. Toute diffusion ou transmission des informations provenant de la SIX Swiss Exchange est interdite.