

Perspectives

Premier semestre 2021

- Thèmes principaux en 2021: la distribution de vaccins et la normalisation de l'économie
- L'annonce de l'efficacité des vaccins en novembre 2020 a changé la donne
- Le potentiel de rendement pour 2021 n'est pas épuisé malgré la hausse de ces derniers mois, mais il est restreint
- L'investissement en actions est privilégié dans le contexte des bas taux d'intérêt. Le processus de rattrapage devrait se poursuivre au profit des cycliques et des petites et moyennes entreprises. Les gagnants de la pandémie, comme la technologie, pourraient ne pas surperformer.

Sommaire	Page
Perspectives économiques globales	2-5
Marchés des actions	6-7
Politique monétaire, marchés obligataires	8
Monnaies, matières premières	9
Allocation des actifs	10
Revue des marchés financiers	11

Janvier 2021

Perspectives économiques globales

Les vaccins, facteurs-clé de la normalisation économique

Lors du 1^{er} confinement, au printemps 2020, les progrès dans le développement d'un vaccin contre le Covid-19 ont contribué au vif rebond des actions et des obligations d'entreprises. En l'absence d'informations sur l'efficacité des vaccins, les marchés ont été guidés par la persistance des restrictions (ex. voyages, loisirs) et les transformations structurelles (ex. télétravail). En novembre, plusieurs candidats vaccins ont présenté un taux d'efficacité étonnamment élevé, supérieur même à 90%. Ces annonces ont permis d'envisager un monde quasiment débarrassé du coronavirus dans le courant de 2021.

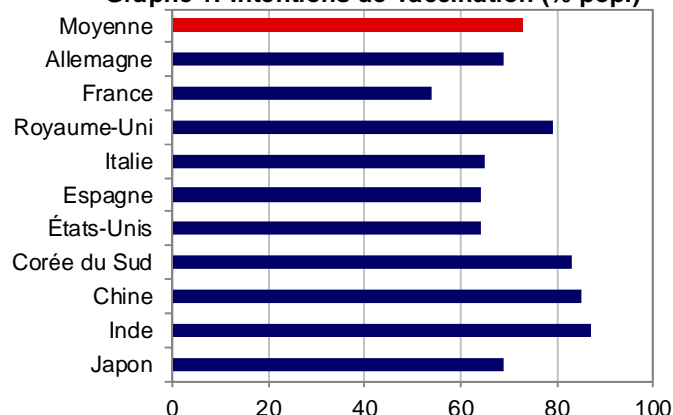
Niveau d'efficacité : un changement de paradigme

L'euphorie s'est emparée des marchés financiers à l'annonce des données des tests, car un taux d'efficacité de plus de 90% permet d'obtenir l'immunité collective dès que le taux de pénétration du vaccin atteint 70%. Si l'efficacité n'avait pas dépassé 50%, le minimum fixé par les autorités sanitaires américaines, seul un nombre restreint d'individus se serait fait vacciner. Le Covid-19 aurait continué de perturber la vie quotidienne et la normalisation économique aurait pris plusieurs années.

Intentions de vaccination

L'immunité collective dépend à la fois de l'efficacité du vaccin et de la proportion de la population prête à être vaccinée. Le graphe 1 présente les résultats d'un sondage Ipsos réalisé en octobre. En moyenne

Graphe 1: Intentions de vaccination (% pop.)



Source: Ipsos

internationale, plus de 70% des personnes sondées accepteraient de faire le pas, et même davantage en Asie (hors Japon).

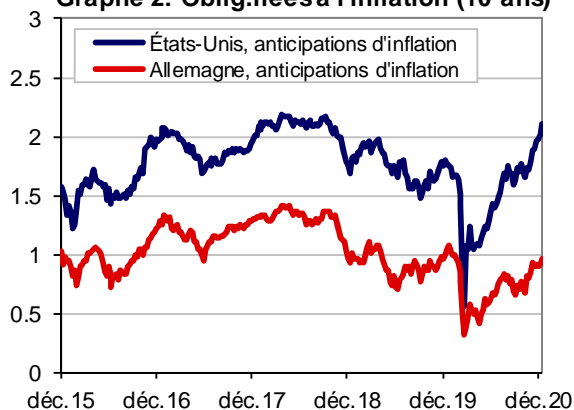
En route vers la normalisation

Plusieurs questions sur les vaccins restent en suspens, mais il est raisonnable de prévoir que, du fait de leur efficacité, la propagation du virus soit contenue, permettant une normalisation de l'économie dès la mi-2021. Un durcissement des règles de confinement en Europe et aux États-Unis pourrait provoquer une contraction économique, mais il ne changerait guère les perspectives pour 2021.

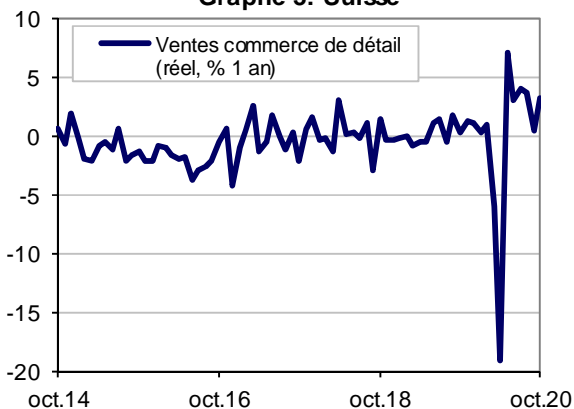
Tableau 1: Prévisions économiques mondiales

	Part mondiale			Croissance			Inflation			Comptes	État*	
	Popul.	PIB	Croiss.	2019	2020	2021	2019	2020	2021	courants*	Budget	Dette
Zone euro	5.6	16.2	7.3	1.2	-7.3	4.8	1.2	0.3	0.9	1.9	-0.6	101
Allemagne	1.1	4.7	1.1	0.6	-5.7	3.9	1.4	0.5	1.3	5.8	1.5	73
France	0.9	3.3	1.5	1.2	-9.4	6.2	1.3	0.5	0.8	-1.9	-3.0	119
Italie	0.8	2.4	0.2	0.2	-9.0	5.4	0.6	-0.2	0.4	3.2	-1.6	162
Royaume-Uni	0.9	3.4	1.7	1.3	-11.0	5.2	1.8	0.9	1.4	-2.0	-2.2	108
Suisse	0.1	0.9	0.3	0.8	-5.0	3.8	0.4	-0.7	0.2	8.5	1.5	49
Europe émergente	6.3	6.3	3.9	1.7	-3.9	3.6	6.5	5.3	5.0	-0.3	-	39
Russie	1.9	2.1	1.0	1.3	-4.0	3.0	4.5	3.3	3.6	1.2	1.9	19
Etats-Unis	4.4	26.0	22.5	2.3	-3.6	3.8	1.8	1.2	1.9	-2.1	-6.3	131
Amérique Latine	8.5	6.2	1.5	0.6	-7.4	4.1	7.7	6.2	6.7	-0.5	-4.0	79
Brésil	2.8	2.2	0.9	1.1	-4.9	3.5	3.7	3.0	3.3	0.3	-6.0	101
Japon	1.7	6.2	2.3	1.0	-5.4	2.5	0.5	0.0	0.1	2.9	-3.3	266
Asie émergente	52.4	28.9	56.2	5.2	1.2	4.8	2.7	2.5	2.5	1.5	-	-
Chine	18.4	17.5	40.0	6.1	2.0	8.0	2.9	2.8	2.2	1.3	-6.3	62
Inde	17.5	3.5	6.5	5.0	-9.0	15.1	4.2	4.8	5.8	0.3	-8.2	89
Afrique/Moyen-Orient	20.2	5.9	4.4	2.0	-3.7	3.0	8.1	9.7	8.8	-4.0	-3.7	56
Monde	100.0	100.0	100.0	2.7	-3.5	4.2	2.9	2.4	2.7	-	-	-

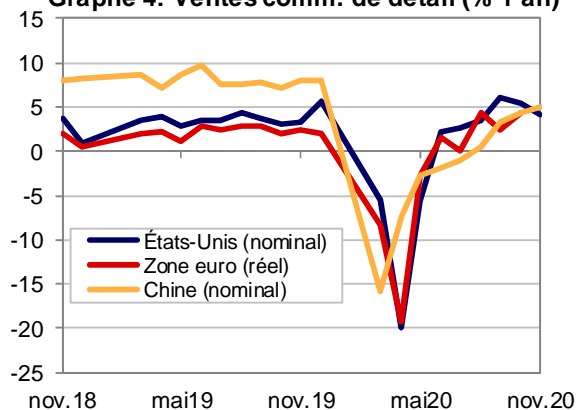
Remarque: *en % du PIB. Source: statistiques nationales, FMI, OCDE, consensus Bloomberg, prévisions et estimations propres

Graphe 2: Oblig.liées à l'inflation (10 ans)

Source : fournisseur d'indice, estimations propres

Graphe 3: Suisse

Source: Office fédéral de la statistique

Graphe 4: Ventes comm. de détail (% 1 an)

Source: statistiques nationales

La pandémie a accéléré les tendances structurelles à la numérisation, au télétravail et à l'e-commerce.

Le processus de normalisation économique ne sera pas linéaire. La vaccination d'une grande partie de la population mondiale est un exercice unique en son genre, même si le défi logistique n'est pas insurmontable. Dans l'hypothèse d'un retour à la normale en 2021, le retour au plein emploi prendra davantage de temps.

Scénario inchangé à moyen terme

Le scénario à moyen terme sera similaire aux dernières années. La croissance économique sera modérée et l'inflation très modeste. Il est difficile d'imaginer une accélération durable de la croissance de la productivité, même si beaucoup d'entreprises améliorent leur efficacité en période de crises. Les facteurs démographiques pèseront davantage sur la croissance cette décennie (à hauteur de 0,1 à 0,2 point de pourcent) que durant la précédente.

Aucune hausse structurelle de l'inflation

Les anticipations d'inflation, déduites des obligations indexées à l'inflation, ont significativement baissé lors du 1^{er} confinement, au printemps (graphe 2). Elles ont depuis lors retrouvé leur niveau d'avant la crise. Les conditions économiques accèdent la thèse d'une inflation modérée à moyen terme. Même si l'offre de monnaie de banque centrale est abondante, elle reste compensée par des capacités de production mondiale suffisantes et des pressions concurrentielles soutenues.

Résilience des dépenses de consommation

Les ventes au détail sont supérieures à leur niveau de l'an dernier dans la plupart des régions (graphes 3 et 4). Elles dépassent ainsi les prévisions du printemps dernier. Les ventes d'automobiles se sont aussi admirablement bien reprises.

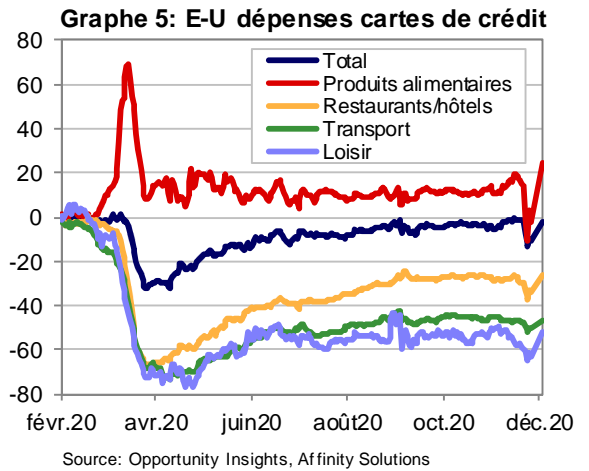
Les programmes de soutien étatiques et les restrictions à la consommation due au confinement ont conduit à une hausse temporaire du taux d'épargne. Les économies accumulées par les ménages devraient permettre un soutien à la consommation.

Aux Etats-Unis, une nouvelle série de paiements directs aux ménages et une prolongation des allocations de chômage jusqu'en mars 2021 sont des soutiens supplémentaires. De plus, le très bas niveau des taux d'intérêt, qui réduit le coût des hypothèques, et le bas prix de l'énergie améliorent le pouvoir d'achat, en particulier aux États-Unis.

Une reprise encore incomplète

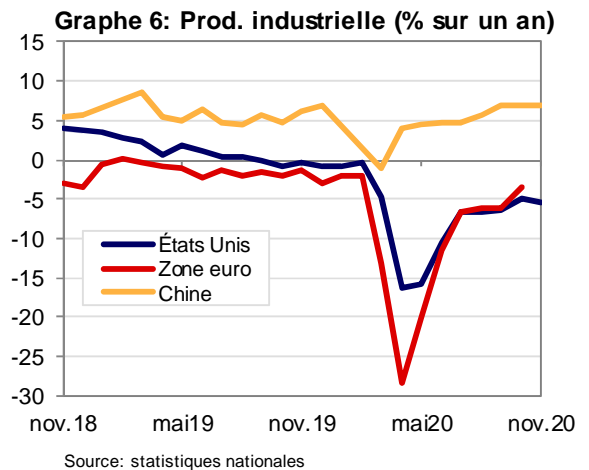
Si la consommation privée est sur la bonne voie, la reprise reste inachevée dans de nombreuses branches (hôtellerie, voyages, loisirs – graphe 5). A l'inverse, un pic d'activité a été observé dans des segments tels que l'immobilier, les articles de sport et surtout l'e-commerce.

La production industrielle, à l'exception de la Chine, est également inférieure à son niveau de l'an dernier (graphe 6). La demande de biens d'équipement reprendra totalement qu'au moment d'une normalisation des bénéfices des entreprises, un facteur-clé pour les décisions d'investissement. Ceci devrait se produire en 2021.



Brexit: vers des disruptions

L'accord sur le Brexit entre l'UE et la Grande-Bretagne évite essentiellement les droits de douane et les quotas dans le secteur des biens sans réglementer les aspects non tarifaires (en particulier les normes de produits) et les services. Les barrières non tarifaires sont donc susceptibles d'augmenter (par exemple, certificats de produits et contrôles sur les denrées alimentaires). Par conséquent, certains ajustements structurels des échanges entre l'UE et le Royaume-Uni sont à prévoir, bien qu'ils soient progressifs et ne causeront pas - comme on l'avait craint dans le cas d'un Brexit sans accord - de perturbation immédiate de l'activité économique.

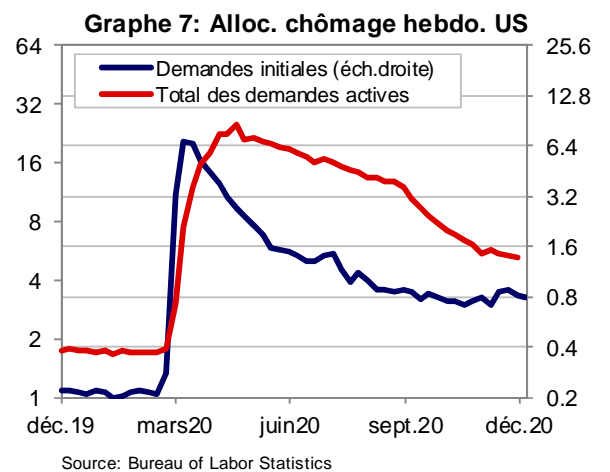


Marchés du travail: regard sur les Etats-Unis

Sans surprise, le taux de chômage en Europe reste encore élevé par rapport à la situation avant le début de la pandémie.

Le taux de chômage américain a nettement baissé depuis le printemps, mais plus lentement qu'espéré (graphe 7). Le fait que le marché de l'emploi soit moins dynamique au 4^e trimestre résulte de l'augmentation des infections et des restrictions.

Pour retrouver le plein emploi, une reprise économique plus vigoureuse sera nécessaire dans l'industrie et dans les branches à forte intensité en travail, comme les restaurants et le commerce de détail.



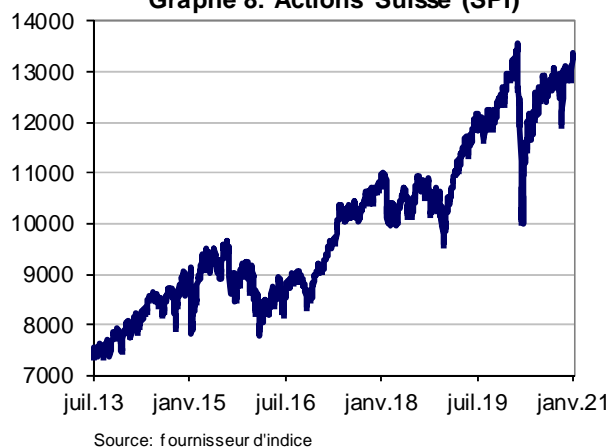
Chine: une normalisation quasi accomplie

L'économie chinoise, qui a contribué 40% de la croissance mondiale en 2019 (tableau 1, page 3), a presque retrouvé son niveau d'activité normal. La production industrielle s'est rapidement reprise après le confinement du début 2020. La consommation est aussi repartie, un peu plus tardivement. Le PIB au 3^e trimestre est déjà supérieur de 4,9% à l'année précédente. Une croissance normale est attendue en 2021.

Marchés des actions

2021: Nouvelles positives et rendements modestes

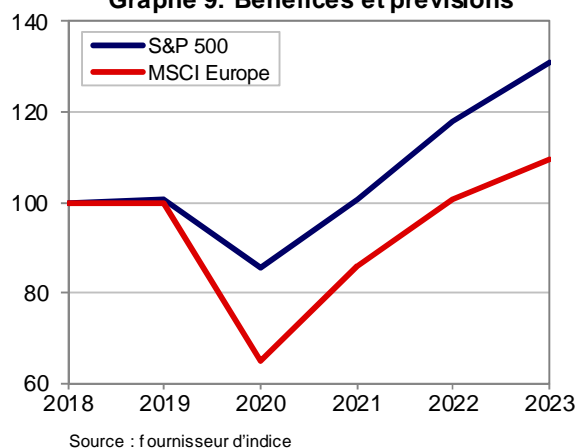
Graphe 8: Actions Suisse (SPI)



Les marchés des actions se sont rapidement redressés (graphe 8) après leur chute en février et mars 2020, grâce aux premières nouvelles positives concernant les vaccins et au soutien massif des gouvernements et des banques centrales. En novembre, les marchés ont bénéficié de l'annonce des résultats d'efficacité étonnamment élevés des principaux vaccins candidats. Dans ce contexte, toute autre évolution qu'une normalisation de l'économie dans le courant de 2021 serait une déception.

L'expérience passée montre que les marchés boursiers sont rarement faibles lorsque le flux de nouvelles est inchangé ou positif. Ce dernier point est conforme à notre scénario de base pour l'ensemble de l'année 2021, même si des revers occasionnels – tant en ce qui concerne les vaccins que la réalité du développement économique – sont à prévoir.

Graphe 9: Bénéfices et prévisions

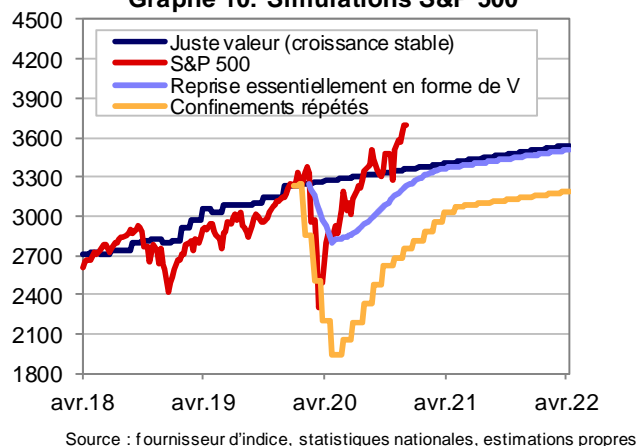
**Bénéfices: meilleurs que l'on craignait**

Les résultats des entreprises au 2^e trimestre étaient faibles même s'ils étaient meilleurs qu'on ne le craignait. L'activité s'est ensuite nettement reprise au 3^e trimestre. Pour les entreprises du S&P 500, les chiffres d'affaires (hors énergie) se sont accrus de 2% par rapport à l'année précédente et les bénéfices ont baissé de 2%. Le rebond a été moins prononcé en Europe où les ventes ont baissé de 6%.

Le graphe 9 présente les bénéfices historiques ainsi que les prévisions des analystes en Europe et aux Etats-Unis. Ces derniers mois, les attentes sont demeurées stables en Europe alors qu'elles ont été revues à la hausse pour les sociétés appartenant à l'indice S&P 500. Les bénéfices américains devraient battre de nouveaux records en 2021.

Nous voyons le potentiel de surprises positives additionnelles lors de la publication des résultats. Beaucoup d'entreprises ont en effet optimisé leurs coûts durant la pandémie. Les marges bénéficiaires pourraient dépasser leur niveau d'avant la crise tandis que les ventes continueront de s'améliorer.

Graphe 10: Simulations S&P 500

**Valorisations assez tendues**

Le graphe 10 indique la juste valeur de l'indice S&P 500. Le scénario de juste valeur (croissance stable) prévoit que le niveau d'activité économique normal soit retrouvé dans un avenir prévisible et que la disponibilité du vaccin soit assurée. Le scénario de risque, modélisé dans le graphe 10, anticipe une lente normalisation et le retour au plein emploi seulement après plusieurs années.

Le scénario de base, celui d'une croissance stable, se traduirait par un indice S&P 500 à 3350-3400 points dans six mois. A leur niveau actuel, les actions américaines seraient alors surévaluées d'environ 10%, ce qui s'inscrit dans la marge d'erreur du modèle.

Bénéfices sectoriels: tendances à moyen terme

La croissance bénéficiaire est très inégale d'une branche à l'autre. La composition sectorielle des indices boursiers revêt ainsi une importance cruciale. Les secteurs de croissance comprennent la technologie, la santé et les biens de consommation (graphe 11). Les financières et les valeurs énergétiques présenteront une croissance bénéficiaire inférieure à la moyenne (graphe 12). La pondération de la technologie est inférieure à 5% en Europe, mais dépasse 25% aux Etats-Unis.

Les indices des marchés émergents comprennent un petit nombre de leaders mondiaux de la consommation et de la santé. Mais la pondération des valeurs technologiques (p.ex. Alibaba, Tencent) s'est tellement accrue ces dernières années qu'elle correspond au triple de celle de l'Europe.

2021: potentiel pour l'Europe et les titres «value»

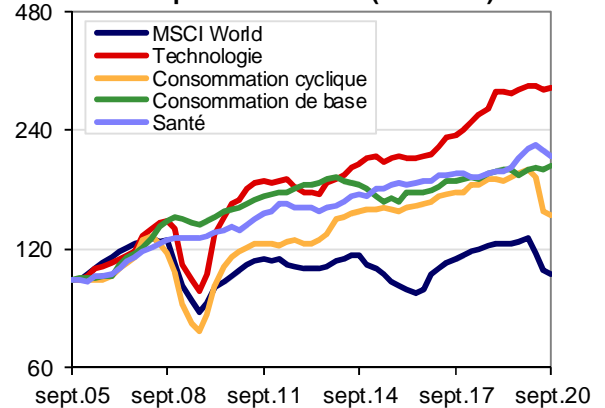
Une analyse de l'indice MSCI Monde entre 2005 et 2019 révèle que le rendement total (variations de prix et dividendes) des titres dits «value» (soit des actions avec une valorisation inférieure à la moyenne, souvent en raison d'une plus faible croissance bénéficiaire) est inférieur à celui des actions de croissance, malgré le fait que les dividendes en moyenne supérieurs des titres «value» ont partiellement compensé la tendance négative des bénéfices.

Les titres de croissance ont fortement surperformé durant la crise du Covid-19 (graphe 13). La normalisation de l'économie prévue en 2021 offre un potentiel de rattrapage supplémentaire pour les titres «value», et, par conséquent, pour les indices européens.

Prise de conscience des investisseurs

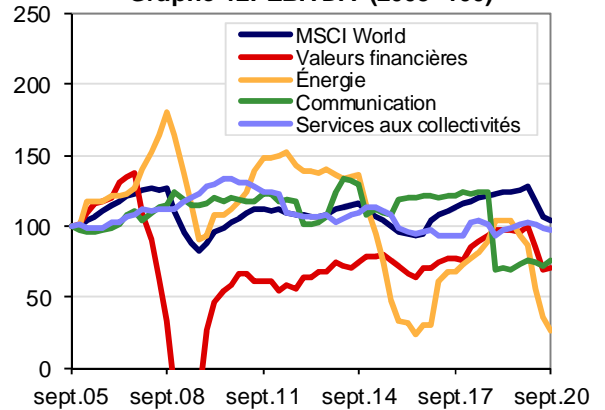
La pandémie a eu un effet collatéral positif sur la finance durable en déclenchant une prise de conscience des gouvernements, des entreprises, des consommateurs et des investisseurs. Nous sommes convaincus qu'il ne s'agit pas d'un effet de mode et nous nous sommes préparés en conséquence depuis plus de 15 ans. En effet, dans le cadre de notre stratégie Buy & Care® qui allie engagement actionnarial et performance financière, nous avons mené depuis 2006 plus de 600 réunions d'engagement visant à rendre les sociétés plus transparentes et proactives vis-à-vis des enjeux ESG. Ces réunions nous permettent d'étendre notre compréhension des sociétés dans lesquelles nous investissons et de les aborder sous un angle autre que l'angle purement financier tout en générant des progrès tangibles auprès de ces dernières.

Grappe 11: EBITDA (2005=100)



Source: fournisseur d'indice

Grappe 12: EBITDA (2005=100)



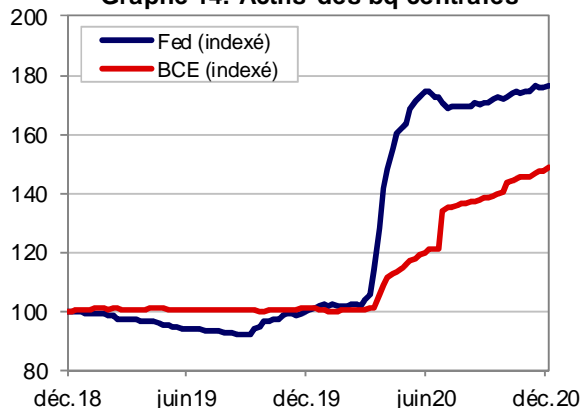
Source: fournisseur d'indice

Grappe 13: Revenu total (divid. compris)

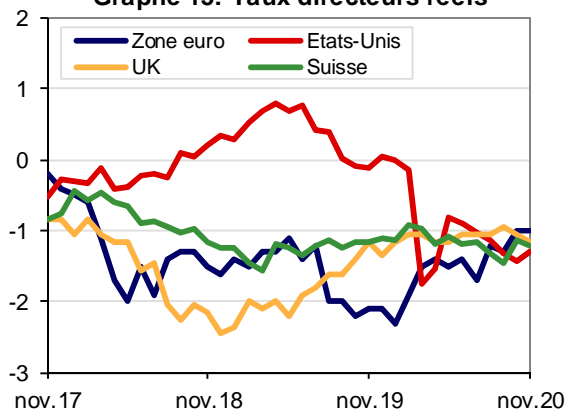


Source : fournisseur d'indice

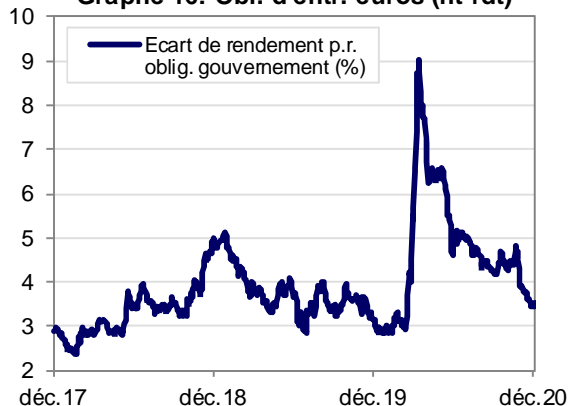
Politique monétaire, marchés obligataires

Primes de risque presque au plus bas historique**Graphe 14: Actifs des bq centrales**

Source: Banques centrales

Graphe 15: Taux directeurs réels

Source : Statistiques nationales, estimations propres

Graphe 16: Obl. d'entr. euros (ht rdt)

Source : Fournisseur d'indice

Banques centrales: taux zéros et rachats d'actifs...

Le changement de stratégie annoncé par la Fed en août 2020 conduira au maintien des taux d'intérêt au niveau actuel pendant de longues années (au moins jusqu'en 2023). La revue de la stratégie de la BCE ne sera finalisée qu'en 2021, mais il est d'ors et déjà acquis que les taux européens resteront à leur niveau actuel encore longtemps. La Réserve fédérale a massivement accru son bilan dès le printemps alors que la BCE n'a agi en ce sens que progressivement et annoncé de nouveaux achats en décembre (graphe 14).

...mais de moins en moins efficaces

Les taux d'intérêt sont proches de leur limite naturelle inférieure dans les pays industrialisés (avec des taux réels d'environ -1%, graphe 15). Dans de nombreux pays émergents, ils ont atteint, après plusieurs baisses durant la pandémie, un niveau inconnu jusqu'ici.

La marge de manœuvre des banques centrales et des gouvernements s'est fortement rétrécie durant la crise. L'instrument le plus efficace des banques centrales, soit le prix du crédit (taux d'intérêt), n'est plus disponible. Néanmoins, les banques centrales continueront de jouer un rôle clé dans le maintien du bon fonctionnement des marchés financiers en période de crise.

Léger potentiel de réduction des écarts

Les rendements des obligations gouvernementales des pays les plus sûrs resteront très bas et, en Europe, très majoritairement négatifs. Ceci dit, la normalisation des économies provoquera une légère hausse des rendements, surtout aux Etats-Unis.

Tandis que les primes de risque crédit sur les obligations d'entreprises de qualité sont tombés à un niveau extrêmement bas, le segment à haut rendement conserve un potentiel de surperformance (graphe 16).

Monnaies, matières premières

La «reflation» pénalise le dollar

Baisse du dollar pendant la stabilisation des économies

Le dollar américain est souvent la monnaie préférée des investisseurs en période de crise. La normalisation économique prévue en 2021 s'accompagnera d'un potentiel d'appréciation pour l'euro. Les monnaies des pays émergents devraient aussi profiter de l'amélioration des perspectives économiques.

Franc suisse: structurellement fort

Notre modèle, qui s'appuie sur les écarts d'inflation et de taux d'intérêt entre la zone euro et la Suisse, révèle que la valeur d'équilibre de l'euro est de 1,10 franc (graphe 18). La BNS devrait continuer d'intervenir pour empêcher, comme au plus fort de la crise, une appréciation du franc suisse. Mais elle ne peut pas provoquer une dévaluation structurelle du franc. Le graphe 17, qui indique l'évolution des dépôts à vue auprès de la BNS, fournit une illustration de l'étendue des interventions.

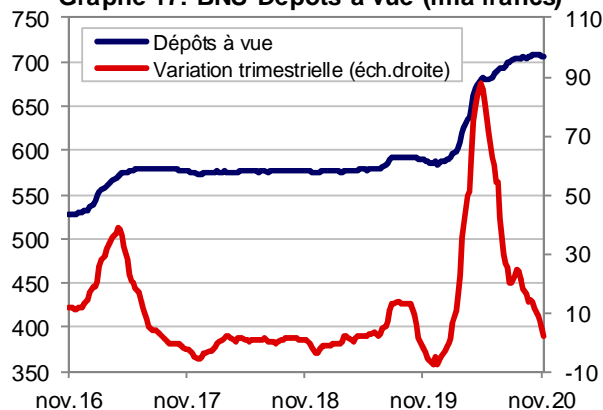
Avec un écart de taux d'intérêt entre le franc et l'euro historiquement bas, le coût d'une couverture des investissements en euro est bon marché pour l'investisseur suisse. Cela signifie aussi que les investisseurs internationaux ne sont guère incités à utiliser le franc comme monnaie de refinancement.

Or: un élan brisé

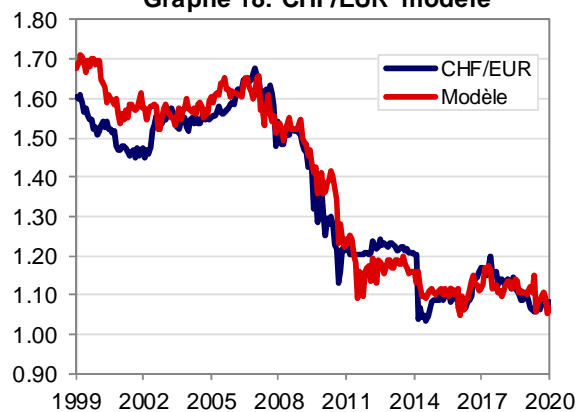
L'or surperforme en période d'incertitude, même si un rendement positif n'est pas garanti lors d'une crise (graphe 19). Les acheteurs marginaux de métal jaune sont les investisseurs financiers, à travers les fonds cotés (ETF). Ces derniers ont profité de forts afflux de capitaux depuis le début de la crise.

Une analyse des ETF sur l'or confirme une augmentation de la demande de métal jaune quand les taux d'intérêt diminuent et les incertitudes augmentent. Ces 6 à 12 prochains mois, l'incertitude devrait s'estomper et freiner l'élan de l'or. Mais le très bas niveau des taux d'intérêt soutient la demande à moyen terme.

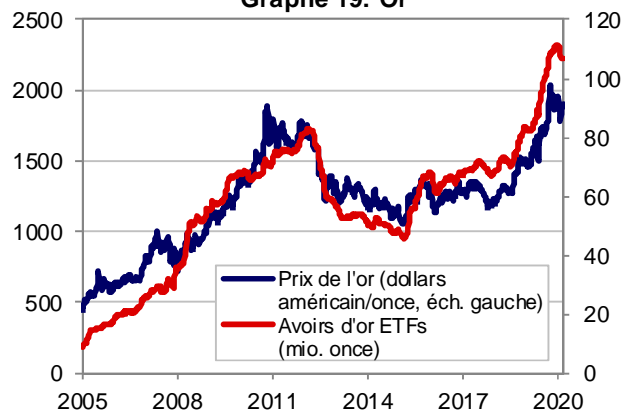
En dehors de l'or, nous restons prudents sur les matières premières malgré un contexte rendu plus favorable par la reprise économique mondiale. La valeur d'équilibre du pétrole devrait osciller entre 50 et 60 dollars le baril.

Graphe 17: BNS Dépôts à vue (mia francs)

Source: BNS

Graphe 18: CHF/EUR modèle

Sources: statistiques nationales, bourses, est. propres

Graphe 19: Or

Source: Bloomberg

Allocation des actifs

Priorité à la normalisation économique

Tableau 2: Allocation d'actifs

Monnaie de base CHF	Conser- vateur	Equi- libré	Crois- sance
Liquidités	3	2	2
Obligations (incl. convert.)	60	27	13
Actions	23	50	72
Suisse	5	11	17
Europe	3	8	12
Amérique du nord	5	12	16
Japon	0	0	2
Chine	2	4	6
Marchés émergents	3	5	7
Investissements thématiques	5	10	12
Fonds alternatifs	8	11	8
Métaux & Mat. Prem.	6	10	5
Total	100	100	100
Exposition nette devises	20	25	25

Monnaie de base EUR	Conser- vateur	Equi- libré	Crois- sance
Liquidités	3	2	2
Obligations (incl. convert.)	60	27	13
Actions	23	50	72
Europe	8	19	29
Amérique du nord	5	12	16
Japon	0	0	2
Chine	2	4	6
Marchés émergents	3	5	7
Investissements thématiques	5	10	12
Fonds alternatifs	8	11	8
Métaux & Mat. Prem.	6	10	5
Total	100	100	100
Exposition nette devises	20	25	25

Monnaie de base USD	Conser- vateur	Equi- libré	Crois- sance
Liquidités	3	2	2
Obligations (incl. convert.)	60	27	13
Actions	23	50	72
Europe	3	7	11
Amérique du nord	10	24	34
Japon	0	0	2
Chine	2	4	7
Marchés émergents	3	5	6
Investissements thématiques	5	10	12
Fonds alternatifs	8	11	8
Métaux & Mat. Prem.	6	10	5
Total	100	100	100
Exposition nette devises	10	10	10

Le soutien du scénario de «reflation»

Le scénario de marché le plus réaliste, qui s'impose clairement depuis le mois de novembre, est celui d'un déploiement du vaccin et d'une reprise en 2021. Bien que ce scénario soit maintenant largement escompté dans les prix des actions et des obligations d'entreprises, nous anticipons encore un potentiel haussier sur la voie de la normalisation. Dans cet environnement, les nouvelles mesures de restrictions et de confinement, en Europe et aux Etats-Unis, ne devraient guère inquiéter les marchés financiers.

Obstacles: insuffisants pour être défensifs

Les tendances économiques et boursières ne seront pas linéaires. Les vaccins contre le Covid-19 comportent une part d'inconnue, en particulier la vaccination de milliards d'individus. Leur efficacité et leurs effets secondaires pourraient évoluer à moyen terme.

Des événements géopolitiques majeurs ne sont pas à l'agenda, même si le Brexit influencera la conjoncture britannique.

Nous ne prévoyons pas de retour structurel de l'inflation, mais une hausse temporaire du renchérissement, en raison d'une hausse de la demande dans certains segments.

Privilégier les actions

Notre stratégie d'investissement privilégie les actions. Le rendement des dividendes et les perspectives bénéficiaires plaident en leur faveur dans un contexte de bas taux d'intérêt. En particulier, les valeurs défensives au bénéfice d'un solide dividende ont l'avantage par rapport aux obligations d'entreprises. Si nous pensons qu'il y a encore un potentiel de rattrapage à saisir dans certains secteurs cycliques ainsi que dans les sociétés de plus petite taille, nous continuerons à privilégier les sociétés offrant des perspectives de croissance supérieures à la moyenne, des bilans solides et des capacités d'autofinancement inaltérées par la crise, persuadés qu'elles vont continuer à générer des rendements ajustés aux risques plus élevés dans un monde à faible croissance et avec un niveau d'endettement en forte augmentation. Ces fondamentaux plus solides justifient à moyen terme une prime de valorisation par rapport aux valeurs plus cycliques et plus fortement endettées.

Les obligations offrant un rendement positif (obligations à haut rendement et obligations émergentes) restent attractives à moyen terme pour l'investisseur ayant une certaine tolérance au risque.

La normalisation économique devrait conduire à une baisse du dollar, ce qui incite à une certaine prudence dans l'allocation monétaire.

Revue des marchés financiers

2020: nette reprise depuis le printemps

Les actions et les obligations d'entreprises ont chuté en février et mars 2020 quand les marchés ont pris conscience de la gravité de la pandémie de Covid-19. L'annonce de progrès dans le développement de vaccins et la rapide reprise économique de la Chine à la fin de la période de confinement ont alimenté le rebond des marchés à partir d'avril.

Les marchés ont profité d'une nouvelle hausse en novembre dès l'annonce d'une efficacité des vaccins très supérieure aux attentes. Les élections américaines ont également produit un résultat en ligne avec les attentes des investisseurs.

Tableau 3: Monnaies (pond. échanges)

	Performance	
	4T20*	2020*
Euro	0.5%	6.9%
Dollar américain	-5.0%	-3.1%
Franc suisse	0.6%	4.2%
Livre sterling	1.4%	-2.0%
Yen japonais	-1.4%	1.3%
Yuan chinois	0.3%	3.4%
Roupie indienne	-3.1%	-5.7%
Real brésilien	5.2%	-22.8%
Rouble russe	0.3%	-19.9%

*Au 31-déc.-20. Source: fournisseur d'indice

Tableau 4: Marchés financiers mondiaux

	Cours	Performance EUR		Performance CHF		Performance USD	
		4T20*	2020*	4T20*	2020*	4T20*	2020*
Marchés d'actions							
MSCI Monde	2690	9.0%	4.7%	9.2%	4.5%	13.6%	14.1%
MSCI petites valeurs	508	18.6%	5.0%	18.8%	4.8%	23.6%	14.4%
StoxxEurope600	399	10.5%	-4.0%	10.7%	-4.3%	15.2%	4.5%
EuroStoxx50	3553	11.2%	-5.1%	11.4%	-5.3%	15.9%	3.4%
Dax (rendement prix)	13719	7.4%	0.4%	7.6%	0.2%	11.9%	9.4%
Swiss Market Index	10704	4.9%	1.0%	5.1%	0.8%	9.3%	10.1%
Suède (OMX)	1875	7.0%	10.5%	7.2%	10.3%	11.6%	20.4%
USA (S&P 500)	3756	7.2%	6.7%	7.4%	6.5%	11.7%	16.3%
Japon (Topix)	1805	8.8%	1.2%	9.0%	1.0%	13.4%	10.3%
Actions pays émergents	1291	14.5%	6.3%	14.7%	6.1%	19.3%	15.8%
Asie émergente	713	13.8%	15.6%	14.0%	15.4%	18.6%	26.0%
Europe émergente	308	15.9%	-22.8%	16.2%	-23.0%	20.8%	-15.9%
Amér. Latine émergente	2452	28.7%	-22.9%	28.9%	-23.0%	34.1%	-16.0%
Obligations							
Allemagne (5-7 ans)	463	0.0%	1.3%	0.2%	1.1%	4.2%	10.4%
Suisse (5-7 ans)	247	-0.2%	0.6%	0.0%	0.3%	4.0%	9.6%
Italie (5-7 ans)	856	2.1%	5.6%	2.3%	5.3%	6.4%	15.0%
Euro: oblig. d'entrep. inv. grade	266	2.0%	2.8%	2.2%	2.5%	6.3%	12.0%
Euro: oblig. à ht. redt.	348	5.2%	2.3%	5.4%	2.1%	9.6%	11.4%
Oblig. entrep. amér. inv. grade	198	-0.6%	2.0%	-0.4%	1.7%	3.6%	11.1%
Oblig. amér. ht. redt.	2338	2.1%	-1.7%	2.3%	-1.9%	6.5%	7.1%
Dette souveraine émergente	423	0.7%	-3.5%	0.9%	-3.7%	5.0%	5.2%
Matières premières							
Pétrole (Brent)	51	19.9%	-29.3%	20.1%	-29.4%	25.0%	-23.0%
Métaux industriels	326	9.1%	5.9%	9.3%	5.7%	13.7%	15.4%
Or (dollars l'once)	1898	-3.4%	14.8%	-3.2%	14.6%	0.7%	25.1%
Matières premières agricoles	400	14.3%	5.5%	14.6%	5.3%	19.2%	14.9%
Hedge Funds							
Hedge fund of funds	6835	0.2%	-1.7%	0.4%	-1.9%	4.4%	7.1%

* Au 31-déc.-20 en %. Hedge funds à la fin du dernier mois disponible. Source: fournisseur d'indice

Décharge: Nous ne garantissons pas la validité des informations incluses dans ce document, bien qu'elles soient basées sur des sources publiques connues pour être fiables. Nous sommes indépendants et ne sommes en affaire avec aucune des sociétés mentionnées dans ce rapport. Les avis, les estimations et les projections figurants dans ce rapport reflètent notre jugement à la date de l'écriture et sont sujet au changement sans avertissement. Nous n'avons aucune obligation de mettre à jour, modifier ou amender ce rapport ni d'aviser les lecteurs si quelque sujet, avis, opinion ou projection devaient changer par la suite ou devenir inexacts. Ce rapport est fourni uniquement à titre informatif et ne constitue en aucun cas une proposition d'acheter ou vendre les actions d'entreprises ou d'autres valeurs s'y rapportant ou de prendre une décision d'investissement. Ce rapport ne doit en aucun cas être disponible pour les résidents des États-Unis ou du Royaume-Uni ou pour tout autre personne à qui la loi pourrait interdire la distribution de ce rapport.

© de Pury Pictet Turrettini & Cie S.A. 2021

de Pury Pictet Turrettini & Cie S.A.
12, rue de la Corrairie
Case Postale 5335
CH-1211 Genève 11
T. +41 22 317 00 30
Fax +41 22 317 00 33
www.ppt.ch