

Survol des marchés.



UNE CROISSANCE FORTE ET SYNCHRONISÉE.

Une des particularités de l'entrée dans ce nouveau cycle économique est la croissance significative et synchronisée. En effet, les politiques fiscales et monétaires de toutes les régions poussent simultanément dans la même direction. Cela explique en grande partie la vigueur du rebond liée aux réouvertures des économies. Dans plusieurs régions, la levée des restrictions a entraîné une amélioration soudaine de la consommation. Les indicateurs économiques à hautes fréquences, comme la mobilité et les dépenses, ont immédiatement réagi. Ceci implique que les bonnes surprises économiques pourraient se poursuivre. Le plan hardi de 1800 milliards de dollars destiné aux familles américaines n'a fait que renforcer cet optimisme. Il s'agit de la tentative la plus ambitieuse d'étendre les programmes sociaux aux Etats-Unis depuis les années 1960.

Au niveau des sociétés, la saison des résultats bat son plein. Les pessimismes des analystes génèrent un taux élevé de surprises favorables. Les sociétés dans presque tous les secteurs fournissent des perspectives réjouissantes. Elles augmentent souvent leurs objectifs et annoncent des investissements importants. Globalement, la demande est accrue, l'offre est faible et les stocks des

chaînes d'approvisionnement ont rarement été aussi bas. Les chaînes d'approvisionnement sont sous pression et les pénuries dans les semi-conducteurs n'améliorent pas la situation. D'ailleurs, le coût des matières premières est l'un des obstacles le plus souvent cité par les sociétés pour les prochains trimestres.

OPTIMISMES PRÉSENTS DANS TOUTES LES CLASSES D'ACTIFS.

Les principales classes d'actifs ont obtenu des performances fortement positives. L'optimisme concernant la reprise économique et une saison de résultats rassurante ont encouragé les investisseurs vers les investissements plus risqués. Les deux classes d'actifs qui ont présenté les meilleures performances furent les matières premières et l'immobilier. Les matières premières ont bénéficié de la reprise économique et des congestions des chaînes d'approvisionnement. L'immobilier continue de bénéficier de la réouverture de l'économie. Il reste le secteur obtenant la meilleure performance sur ce début d'année.

Le coût astronomique du nouveau plan ambitieux américain annoncé dernièrement avec le slogan « once-in-a-lifetime opportunity » et destiné à rénover des infrastructures vieillissantes avec de fortes composantes sociales et environnementales, devrait être financé par des hausses d'impôts. En conséquence, les marchés actions américains ont pu continuer leur marche en avant affichant la meilleure performance du mois. Le Japon, après un début d'année puissant, a perdu un peu de terrain à cause d'une résurgence de la pandémie. Au niveau sectoriel, les secteurs de services de communications et de la technologie ont bénéficié

des résultats impressionnants des géants de l'internet américain. Au niveau sectoriel, les secteurs de services de communications et de la technologie ont bénéficié des résultats impressionnants des géants de l'internet américain.

Dans le domaine obligataire, les taux ont baissé aux Etats-Unis, permettant notamment aux obligations à longue durée de fournir une performance positive. À l'inverse, en Europe, les taux ont poursuivi leur ascension. Les obligations des pays émergents en monnaie locale ont profité de la vigueur des matières premières et de l'appétit au risque des investisseurs.



Que nous dit l'histoire : est-ce que les consommateurs vont dépenser leur excédent d'épargne lorsqu'ils le pourront ?

Une étude récente de Goldman Sachs estime qu'en 1946-49, les consommateurs américains n'ont dépensé qu'environ 20 % de leur épargne excédentaire. La consommation de bière, qui généralement suit la croissance économique, a même diminué durant cette période.

PERSPECTIVES MACRO-ÉCONOMIQUES : DÉJÀ À UN POINT CULMINANT.

Il est fort possible que la vigueur de la reprise économique culmine déjà au cours de second trimestre. Cela signifie que les taux de croissance pourraient commencer à fléchir dans la seconde partie de l'année. Globalement, l'économie va continuer à progresser, mais à un rythme plus lent. Le consensus des analystes table sur une croissance globale autour de 5.8 % pour 2021 et de 4.1 % pour 2022, toujours largement au-dessus de la croissance moyenne à long-terme qui devrait s'approcher de 3 %. Même si la croissance ralentit, la synchronisation à travers toutes les régions devrait soutenir l'augmentation des bénéfices des sociétés. Si les dépenses annoncées de la part des entreprises étaient confirmées, elles pourraient même prendre le relais des politiques budgétaires et monétaires amenés à se réduire. Même si ces politiques continueront de soutenir les économies dans un avenir relativement proche. Une question délicate à court terme pour les sociétés est de déterminer si le coût des matières

premières et un potentiel manque de main-d'œuvre pourraient éroder de manière significative leurs marges.

À plus long terme, deux scénarios sont aujourd'hui plausibles. Le premier est une expansion remarquable de l'économie mondiale dans les prochaines années. Elle serait engendrée par la sortie de la crise, un niveau d'épargne record des consommateurs, un boom de la consommation, notamment avec l'avènement de la consommation chinoise. Dans ce scénario, le plus grand risque sera lié aux craintes sur l'inflation. Elles pourraient générer une remontée pénible des taux d'intérêts pour la plupart des classes d'actifs. Le second scénario représente un retour à une croissance modeste à la suite du rebond de sortie de pandémie. La démographie et les faibles gains de productivité pourraient promptement dicter le niveau de la croissance globale malgré toute la liquidité injectée dans les systèmes.

POSITIONNEMENT DE NOS STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT.

Le futur se cristallisera probablement entre ces deux scénarios. Dans le scénario à vive croissance, les taux d'intérêt vont augmenter. S'ils grimpent parce que l'économie est en expansion, cela ne gênera pas les marchés boursiers. Au contraire, si les taux d'intérêt remontent brutalement à cause de l'inflation, la problématique sera beaucoup plus complexe.

Le positionnement à long terme privilégie de rester investi, avec un niveau de risque maîtrisé, aussi bien dans un contexte de forte croissance que de taux d'intérêt bas et de croissance anémique. La valorisation des actions, malgré le début de remontée des taux que nous observons, reste favorable par rapport aux obligations. Les stratégies alternatives devraient être capables d'apporter de la diversification. L'immobilier pourrait bénéficier à moyen terme des deux scénarios. Si

l'économie est en forte expansion, les secteurs fortement touchés généreront une bonne performance alors que dans un environnement à croissance modeste, il devrait amener des rendements stables recherchés par les investisseurs.

Au niveau du risque une approche fortement diversifiée nous apparaît incontournable dans les deux scénarios. De même, à plus court terme, après la période de fortes performances des actions que nous venons de vivre, les marchés actions seront plus vulnérables aux mauvaises nouvelles. Il semble donc essentiel de diversifier les sources de rendements à travers les classes d'actifs, les régions et les thèmes d'investissements en conservant une allocation optimale pouvant satisfaire ses objectifs d'investissement à long terme.

PERSPECTIVES MACRO-ÉCONOMIQUES.

 CROISSANCE GLOBALE	<ul style="list-style-type: none">→ Un boom potentiel de la consommation→ Pic de reprise (croissance) au 2e trimestre
 CROISSANCE DES BÉNÉFICES	<ul style="list-style-type: none">→ La croissance des bénéfiques dictera la performance des actions→ Perspectives positives des sociétés, mais marges menacées
 INFLATION	<ul style="list-style-type: none">→ Prix des matières premières et boom de la consommation ==> inflation à court terme, mais probablement non persistante.→ L'inflation pourrait être une prophétie auto-réalisatrice
 TAUX D'INTÉRÊT	<ul style="list-style-type: none">→ Un mouvement rapide sur les taux génère un choc de taux d'escompte→ Structurellement, pourrait rester bas longtemps (démographie, productivité)
 RISQUE DE RÉCESSION	<ul style="list-style-type: none">→ L'entrée dans un nouveau cycle, mais les risques relatifs à la pandémie demeurent→ Une reprise inégale avec de grandes divergences entre les régions
 STABILITÉ DU SYSTÈME FINANCIER	<ul style="list-style-type: none">→ La relance budgétaire et monétaire ont stabilisé le système→ Des banques plus solides que dans le passé

 Négative  Neutre  Positive

PERFORMANCE MENSUELLE / 30 AVRIL.

ACTION (RÉGION - MONNAIES LOCALES)

Etats-Unis (S&P 500 INDEX)		5.24
Monde (MSCI WORLD ACWI)		4.24
Brésil (IBOVESPA Index)		1.94
Angleterre (FTSE EUROTOP 100 INDEX)		1.61
Chine (CSI 300)		1.49
Europe (EURO Stoxx 50)		1.42
Allemagne (Dax)		0.85
Suisse (SMI)		-0.23
Japon (NIKKEI 225)		-1.25

ACTION (SECTEUR)

Service de Communication		6.71
Technologie		5.44
Consommation discrétionnaire		5.13
Matériaux		5.10
Finance		5.03
Santé		3.74
Service aux collectivités		2.94
Consommation non cyclique		2.72
Industrie		2.63
Energie		0.32

AUTRE

Matière première (BCOM)		8.29
Immobilier (FTSE NAREIT)		8.06
Stratégies alternatives (Hedge Funds)		1.76

OBLIGATION

Obligations émergentes gouvernementale (monnaies locales)		2.57
Obligations gouvernementales (longue durée)		2.33
Obligations de sociétés (longue durée)		1.73
Obligations gouvernementales (ex-US)		1.71
Obligations liées à l'inflation		1.44
Obligations de sociétés		1.36
Obligations convertibles hédgées		1.34
Obligations émergentes (société)		1.33
Obligations gouvernementales		1.23
Obligations à haut rendement		1.09
Obligations à haut rendement (Europe)		0.44
Obligations suisses		-0.16

CONTACT

Paula Cherpillod
Assistante de direction

T. +41 (0)21 808 01 32
paula.cherpillod@mirante.ch

Lausanne

Rue Etraz 4
CH-1003 Lausanne

T. +41 (0)21 808 00 90

Zürich

Beethovenstrasse 41
CH-8002 Zürich

T. +41 (0)44 251 20 58

info@mirante.ch | www.mirante.ch