BBGI GROUP Global Investments

Stratégie d'investissement

Avril 2021

"THERE IS A BEAUTY THAT REMAINS WITH US AFTER WE'VE STOPPED LOOKING."

CORY RICHARDS,
PHOTOGRAPHER AND EXPLORER, WEARS THE VACHERON CONSTANTIN OVERSEAS.

VACHERON CONSTANTIN
GENÈVE

ONE OF
NOT MANY.

CONTACT US +41 22 580 1755

TABLE DES MATIÈRES

Introduction

4 Lettre aux investisseurs et climat des investissements

« Big picture »

5-6 Nos principales convictions

Scénario économique par région

8-10 Vue globale
11-15 États-Unis
16-19 Suisse
20-23 Zone Euro
24-26 Royaume-Uni
27-28 Japon
29-30 Chine
31-32 Emirats Arabes Unis
33-35 Marchés émergents

Perspectives et stratégies par classe d'actifs

38-40 Devises
41-43 Obligations internationales
44-45 Obligations suisses
46-48 Immobilier international
49 Immobilier suisse
50-52 Actions internationales - régions
53 Actions internationales - secteurs
54 Actions suisses
55 Actions suisses - secteurs
56-57 Matières premières
58 Alternatifs - Hedge funds & Private equity

Stratégie globale - **Allocation d'actifs**

60 Portefeuille CHF
61 Portefeuille EUR
62 Portefeuille USD

Thème d'investissement - Focus

64-67 Se dirige-t-on vers un nouveau super cycle positif pour les matières premières ?

Sources graphiques: Bloomberg/BBGI Group

INTRODUCTION

Lettre aux investisseurs - Climat des investissements

- Les marchés obligataires prennent enfin en considération les meilleures perspectives de croissance
- La hausse des taux longs s'intensifie aux Etats-Unis mais épargne partiellement la zone euro
- La convergence des cycles conjoncturels se met progressivement en place
- La croissance mondiale sera forte en 2021 et 2022
- Les actifs financiers pourraient souffrir du réajustement des anticipations de taux et d'inflation

Le début d'année 2021 a été marqué par un changement progressif des anticipations de croissance qui ont plutôt affecté négativement les marchés de capitaux et ont au contraire soutenu l'enthousiasme déjà marqué des investisseurs pour la plupart des autres classes d'actifs. Alors que les marchés obligataires prenaient enfin en considération l'impact de perspectives de croissance plus solides pour l'ensemble de l'année sur le niveau des taux d'intérêt, les actifs « risqués » poursuivaient dans la majorité des cas leurs tendances positives des précédents mois. La faiblesse de la conjoncture européenne devenait de plus en plus perceptible avec le retour des variants et les nouvelles mesures sanitaires adoptées par la plupart des gouvernements. Au Royaume-Uni, le variant anglais avait déjà provoqué un nouveau confinement sévère, qui s'est poursuivi pendant le trimestre, alors que le pays se lançait dans une campagne de vaccination particulièrement rapide et efficace. Aux Etats-Unis, le fléchissement de la conjoncture était aussi perceptible, mais apparaissait clairement temporaire dans le contexte également des campagnes de vaccination menées par le nouveau gouvernement Biden, dont la vitesse de mise en œuvre et l'efficacité finissaient par changer les anticipations des investisseurs tant en termes de croissance qu'en matière de perspectives inflationnistes. A partir du 2ème trimestre, on devrait déjà assister à un début de convergence des cycles conjoncturels des deux principales économies mondiales, la Chine et les Etats-Unis. En ce début de 2ème trimestre, le facteur Covid-19 influence encore les décisions politiques des gouvernements, mais les marchés financiers ne s'inquiètent plus depuis longtemps de son évolution. Le trimestre aura donc essentiellement été l'objet d'une nouvelle phase d'ajustement des niveaux de taux longs dans ce contexte économique plus positif qui a affecté l'ensemble des marchés obligataires. La corrélation des marchés de taux s'est avérée une nouvelle fois élevée, même si les amplitudes des hausses de taux ont été diverses selon les pays. Le mois de mars marquait ainsi une accélération de la tendance aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, tandis qu'en Europe, l'intervention de la BCE qui renforçait ses achats de titres permettait de contenir la hausse des rendements. Alors que les taux à 10 ans du Trésor américain enregistraient une nouvelle progression de 0.91% à 1.74% en trois mois, au Royaume-Uni les Gilts bondissaient de 0.2% à 0.85%. Les rendements en dollars canadiens et australiens ont suivi une tendance semblable tandis que les taux en Europe fléchissaient en mars sous l'action renforcée de la BCE et dans l'anticipation d'une conjoncture affaiblie par les confinements. Globalement, l'action des banques centrales n'apparaissait dès lors plus vraiment décisive et ne parvenait pas à contrôler le marché des capitaux. Les marchés obligataires ont ainsi tous subi des corrections de l'ordre de –4% sur le trimestre, avec les principaux marchés développés en chute de –7.4% au Royaume-Uni, –3.3% aux Etats-Unis et –1.9% en Europe. Les marchés profitant de la reprise des matières premières comme l'Australie (-5.5%) et le Canada (-4.9%) subissaient les ajustements les plus importants, alors que le Japon parvenait à rester relativement stable (-0.3%) et qu'en Suisse, les obligations perdaient aussi du terrain (-1.2%). L'ajustement en cours des taux d'intérêt est déjà bien engagé et devrait prochainement marquer une pause à l'approche de l'objectif de 2% sur les rendements du Trésor à dix ans.

Le 2ème trimestre devrait déjà s'avérer plus solide, mais une nouvelle hausse des taux longs pourrait devoir attendre une confirmation des anticipations de relance de l'inflation. Pour l'instant, l'inflation reportée reste contenue et très inférieure à l'inflation anticipée sur un an (3%). Nous estimons toutefois que la convergence attendue des cycles conjoncturels pour le 2ème semestre aura clairement des répercussions sur le niveau global d'inflation et poussera ultérieurement les rendements obligataires un peu plus haut encore.

Les investisseurs sont encore pour l'instant confortés dans l'idée que les taux resteront durablement bas et ne s'inquiètent pas encore de ce risque pour l'évaluation future des actifs risqués. Une hausse des taux longs devrait tout de même avoir des effets sur les valorisations de ces actifs en abaissant la valeur actuelle de leurs flux financiers futurs. C'est tout de même déjà pour cette raison que les valeurs de croissance et les titres bénéficiant de multiples de valorisation très élevés ont en partie subi quelques prises de profits. La surperformance enregistrée ces derniers mois par un certain nombre de valeurs de substance est aussi l'une des conséquences de ce début de prise de conscience. Le mois de mars s'est ainsi terminé encore sur une progression des marchés actions dans un climat boursier toujours étonnamment optimiste. La hausse des taux longs n'affecte pour l'instant que peu les marchés et la rotation sectorielle en faveur des valeurs cycliques et des valeurs de substance s'est en partie poursuivie. Les valeurs de croissance, les secteurs technologiques et les valeurs du numérique ont subi des prises de profit attendues dans un tel contexte. Les facteurs techniques et quantitatifs pointent toujours en ce début de 2ème trimestre vers des risques élevés de fin de tendance et suggèrent une progression des probabilités de correction. La hausse des taux d'intérêt ne mord cependant toujours pas sur le moral des investisseurs. Les marchés actions progressaient globalement de +5% grâce à la reprise des cours du mois de mars et voyaient leurs niveaux de valorisation gonfler encore un peu pour atteindre 23x les profits de l'année 2021 aux Etats-Unis notamment. Les valorisations ont aussi atteint de sommets pour l'immobilier suisse suggérant une certaine prudence pour ces deux classes d'actifs. La convergence des cycles conjoncturels devrait cependant être particulièrement favorable pour les matières premières, qui profiteront de nouvelles tensions provoquées par un accroissement net de la demande.

Le scénario économique global s'avère donc plus positif, mais les risques de remontée des taux et de l'inflation qui devraient accompagner la reprise économique pourraient finalement aussi peser sur l'évolution prochaine des actifs risqués comme sur celle des marchés obligataires.

Alain Freymond
Associé & CEO
BBGI Group

Sources graphiques: Bloomberg/BBGI Group

Renseignements

Vous pouvez en tout temps obtenir des renseignements en contactant BBGI Group SA :

T : + 41 22 595 96 11
F : + 41 22 595 96 12
E : reception@bbgi.ch

Ou en adressant vos demandes d'informations par courrier à l'adresse suivante :

BBGI Group SA
Rue Sigismond Thalberg 2
CP 1235
1201 Genève

www.bbgi.ch

Informations importantes : Ce document et toutes les données et informations y figurant sont confidentiels et destinés exclusivement à leur destinataire et ne peuvent être donc reproduits sans l'accord écrit explicite de BBGI Group. Ces informations sont mises à disposition à titre informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. BBGI Group ne peut être tenu pour responsable de n'importe quelle décision prise sur la base des informations mentionnées, qui ne constituent d'ailleurs pas non plus un conseil, lié ou non à des produits ou services financiers. Ce document est basé sur des informations disponibles publiquement. En aucune circonstance, ce dernier ne peut être utilisé ou considéré comme un engagement des auteurs. BBGI Group s'efforce d'utiliser des informations réputées fiables et ne peut être tenu pour responsable de leur exactitude et de leur intégralité. D'autre part, les opinions et toutes les informations fournies peuvent faire l'objet de modification sans avis préalable. Les prix ou marges mentionnés ne sont qu'indicatifs et restent sujets à modification sans préavis en fonction de l'évolution des conditions des marchés. Les performances passées et simulations ne sont pas représentatives des résultats futurs. Les opinions, vues et prévisions exprimées dans ce document et ses annexes reflètent les vues personnelles de leurs auteurs et ne traduisent pas les opinions de BBGI Group.

Personal Service...
PERFECTED

Orchestrating complex itineraries is our job

Experience exceptional customer service from the moment you place your call to the time you reach your destination. Going above and beyond is what defines the level of service you'll enjoy from your own personal flight crew. Orchestrating complex itineraries is our job – enjoying the trip is yours. Jet Aviation Charter Services... Personalized to Perfection.

One Jet Aviation. Many Advantages.

Maintenance, Refurbishment, Completions, FBO, Aircraft Management, Flight Support, Charter, Staffing.

JET AVIATION • CHARTER • STAFFING • COMPLETIONS • SINCE 1967 • MAINTENANCE • MANAGEMENT • FBO

JET

EMEA & Asia
+41 58 158 1900
charter.geneva@jetaviation.ch

USA
+1 201 462 4100
charter.usa@jetaviation.com

www.jetaviation.com

JET AVIATION
A GENERAL DYNAMICS COMPANY

Pour Les Camps d'été

Nous aidons les élèves à trouver leur place dans le monde en inspirant le développement individuel, l'excellence académique et la citoyenneté mondiale.

Nos camps d'été offrent à vos enfants une merveilleuse opportunité d'apprendre et de découvrir de nouvelles activités. De l'équitation au ski nautique, en passant par les ateliers de peinture ou les cours de golf, les camps d'été du Collège du Léman proposent un immense choix d'activités, pour que chaque enfant vive son expérience de camp personnalisée. Souvenirs inoubliables garantis !

Les filles et les garçons de 8 à 18 ans peuvent participer à nos camps pour une durée d' 1, 2 ou même 3 semaines. Visitez notre site web et découvrez ce que nos camps véritablement internationaux ont à vous offrir. A bientôt !

cdl.ch/camps

COLLÈGE DU LÉMAN
École Internationale · Genève

NORD ANGLIA EDUCATION