

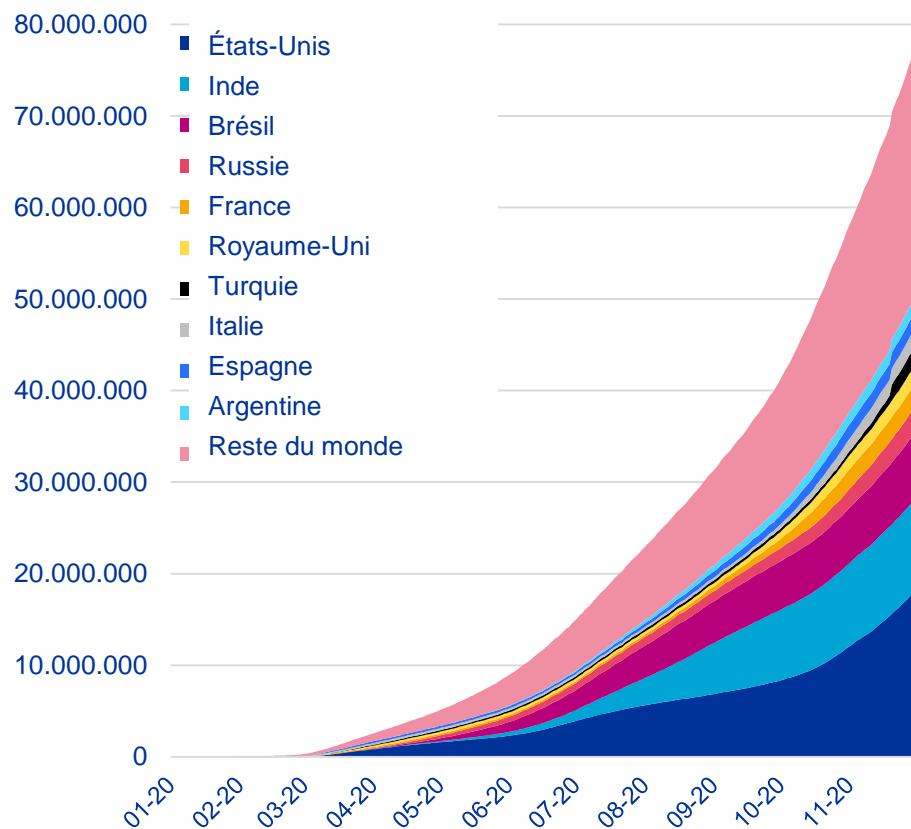
# Baloise Market View

Prévisions économiques et financières

# Suivi COVID-19

## Près de 80 millions de cas de coronavirus dans le monde

### Top 10 mondial des cas de coronavirus

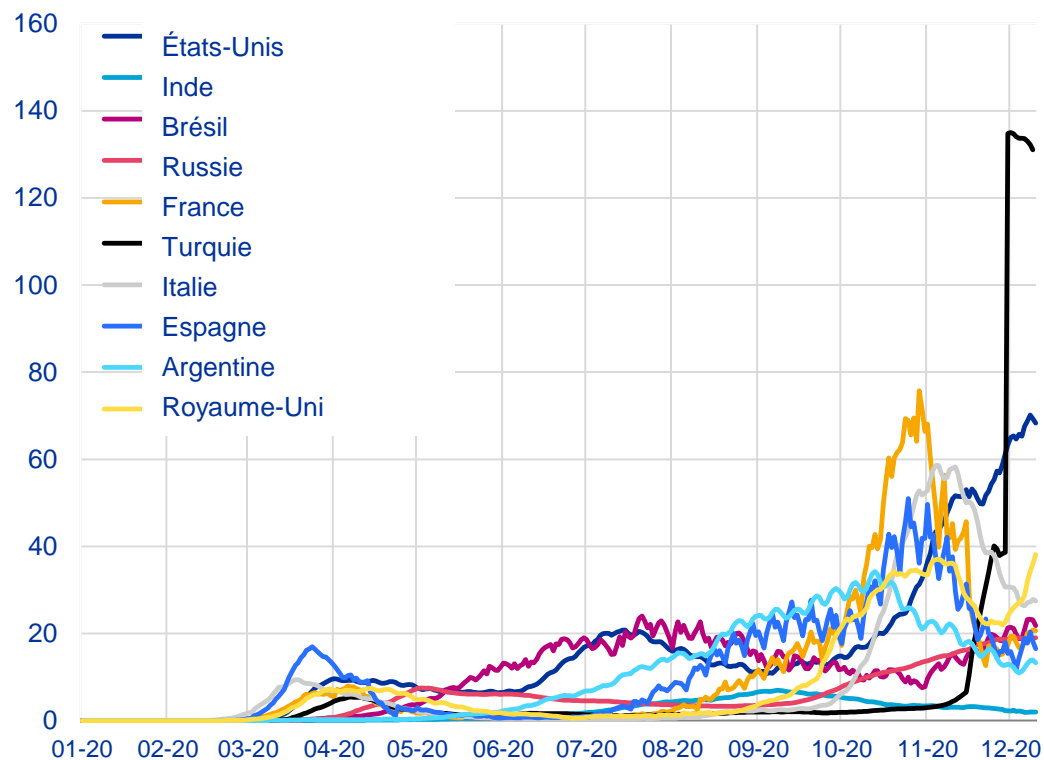


Sources: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

Baloise Market View, 22/12/2020

### Top 10 mondial des nouveaux cas de coronavirus

Moyenne sur 10 jours par 100.000 habitants



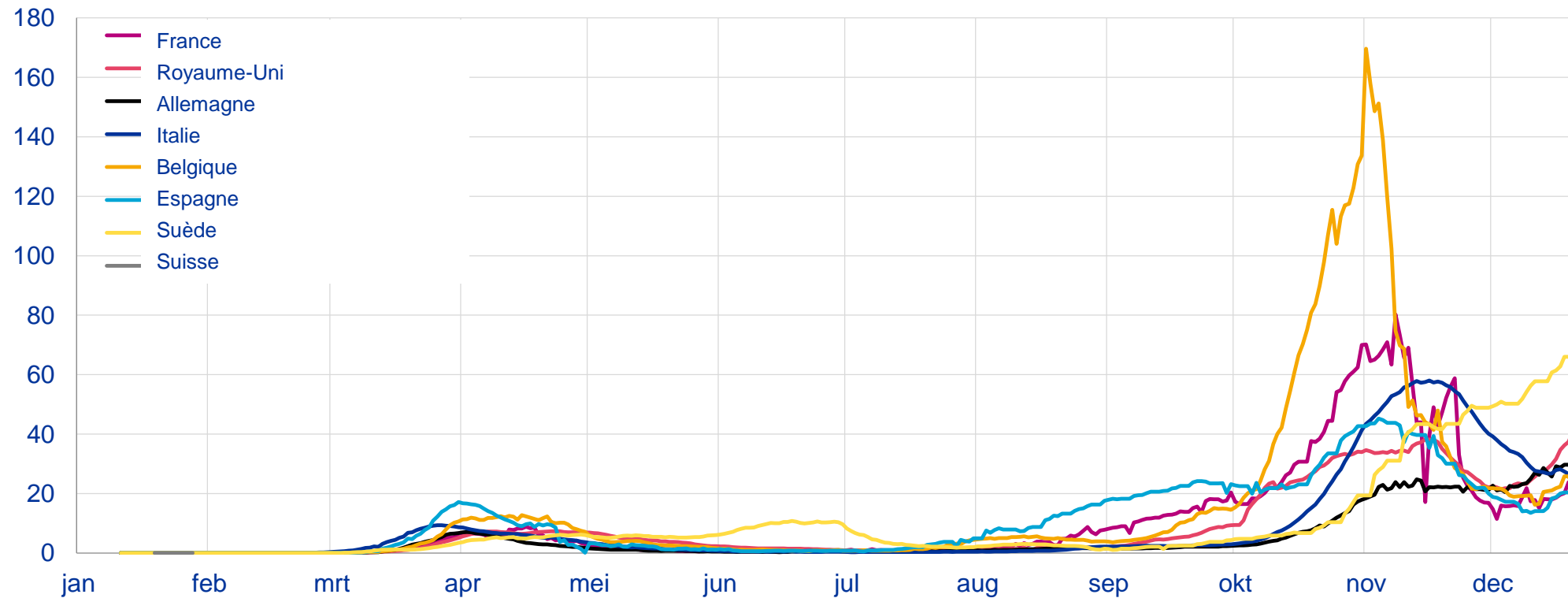
Remarque: la forte augmentation du nombre de cas en Turquie est due à une modification de la méthode de comptage. Pendant longtemps, le gouvernement n'a pas tenu compte des cas asymptomatiques dans les statistiques.

# Monitoring COVID-19

La mutation du virus provoque une flambée des cas au Royaume-Uni.

**Moyenne sur 7 jours des nouveaux cas de coronavirus.**

Par 100.000 habitants.



# Monitoring COVID-19: vaccins

## La campagne de vaccination mondiale est lancée, mais qui sera vacciné?



Des études pointent la **grande efficacité** de différents vaccins contre le COVID-19 (ex.: Pfizer/BioNtech, Moderna et AstraZeneca).



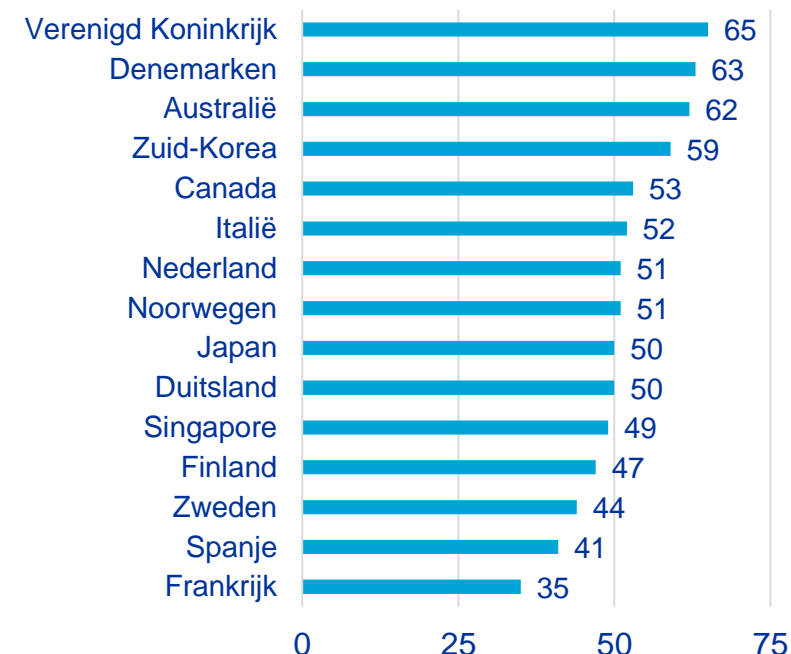
Début décembre, les **vaccinations** ont déjà commencé dans des pays comme le Royaume-Uni, les États-Unis et le Canada. En **Suisse**, certains cantons débuteront leur campagne de vaccination à partir du 23 décembre. Dans la **zone euro**, le vaccin devrait être disponible à partir du 27 décembre.



Selon des études de l'Imperial College London, la **volonté de se faire vacciner** dans les économies avancées\* tourne en moyenne autour de **51 %**. Si une grande majorité des Britanniques (65 %) prévoit de se faire vacciner en 2021, les Français se montrent quant à eux plus sceptiques. Seuls 35 % d'entre eux sont prêts à se faire vacciner.

### Volonté de se faire vacciner

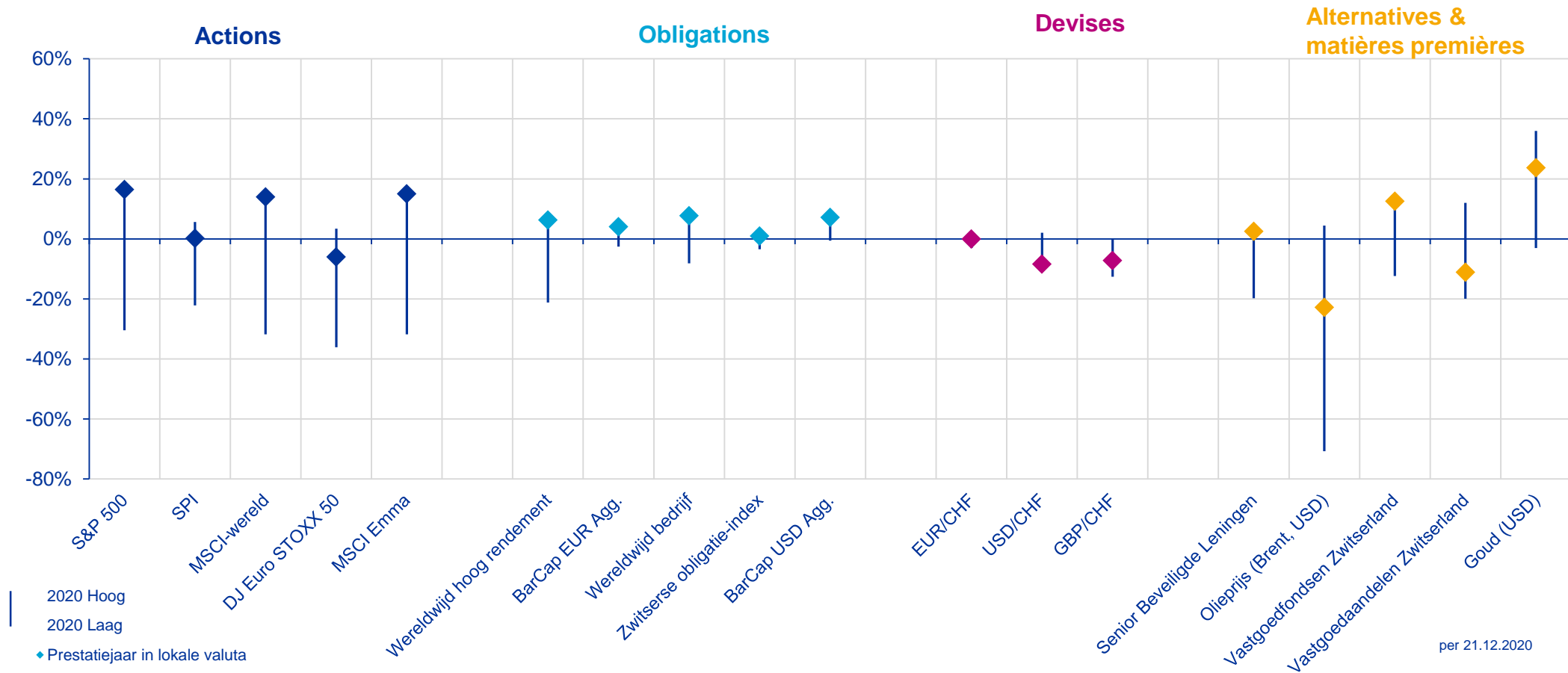
% des répondants prêts à se faire vacciner contre le COVID-19 en 2021



\* Source: étude menée par l'Imperial College London dans 15 pays fin novembre. Parmi ces pays figurent l'Australie, le Canada, le Danemark, la Finlande, la France, l'Allemagne, l'Italie, le Japon, les Pays-Bas, la Norvège, Singapour, la Corée du Sud, l'Espagne, la Suède et le Royaume-Uni. L'échantillon total compte ~ 13.500 personnes.

# Marchés financiers: performances à ce jour

Stocks et exploitation pétrolière sur la base des préoccupations autour de la nouvelle souche du coronavirus



2020 Hoog  
2020 Laag

◆ Prestatiejaar in lokale valuta

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

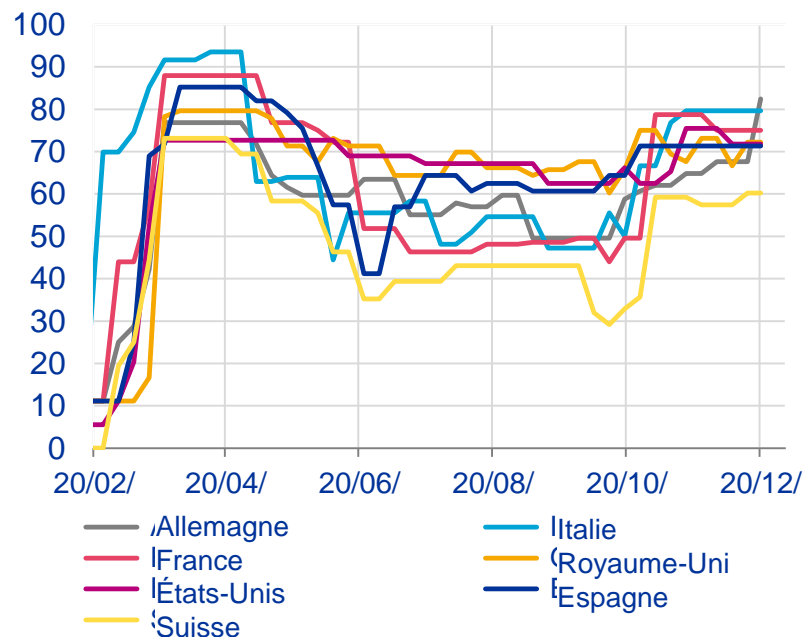
# Environnement macroéconomique: résumé

## Interdiction de voyage à cause du nouveau variant: le Royaume-Uni est isolé

### COVID-19: mesures de confinement

Indice de sévérité du confinement

(100 = lockdown national, 0 = aucune mesure)



Sources: Baloise Asset management, Bloomberg Finance L.P., Blavatnik School of Government at the University of Oxford

Remarque: L'indice est basé sur des informations généralement disponibles sur les mesures de confinement et de fermeture, telles que la fermeture des écoles et les restrictions de circulation. Une distinction est établie entre les mesures régionales et les mesures nationales.



### Économie

- › La **nouvelle souche du coronavirus**, qui se propage rapidement au Royaume-Uni, est potentiellement 70 % plus contagieuse que les variants précédents. De nombreux pays ont interdit les voyages, y compris le transport de marchandises dans certains cas, vers le Royaume-Uni et l'Afrique du Sud, où une mutation similaire a été détectée.
- › Globalement, les **restrictions pour lutter contre le COVID-19** ont été fortement renforcées depuis octobre et ne sont que légèrement moins sévères que les mesures prises au printemps dernier (graphique).
- › La période transitoire du **Brexit** prend fin le 31 décembre 2020 et aucun nouvel accord n'a encore été conclu (p.8).



### Inflation

- › L'inflation de base est actuellement largement inférieure à l'objectif. Surtout en **Europe**, avec 0,2 % en zone euro et -0,2 % en **Suisse**.



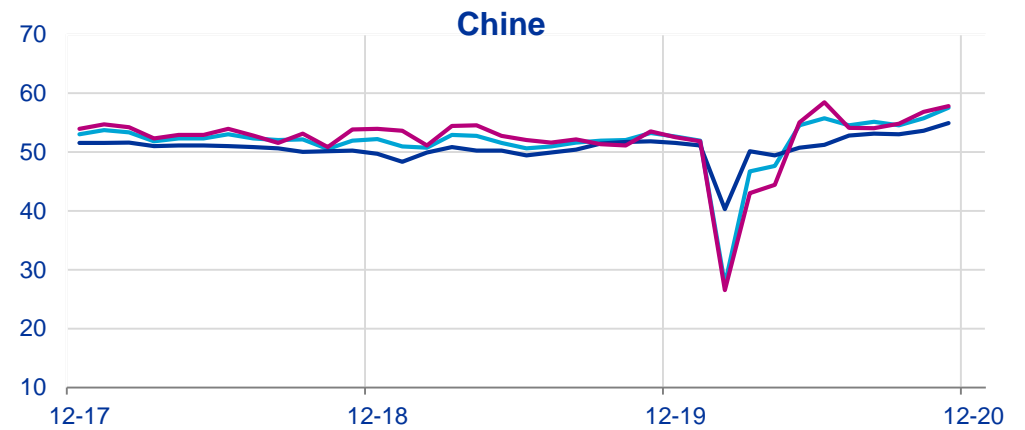
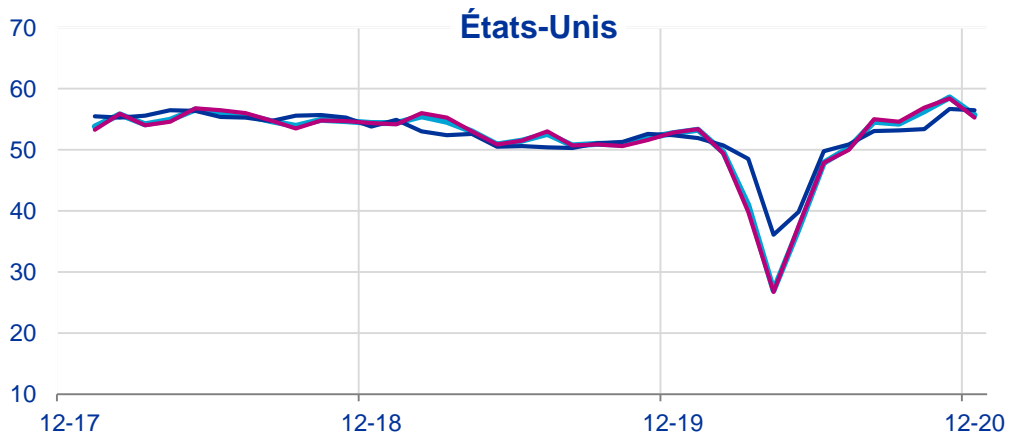
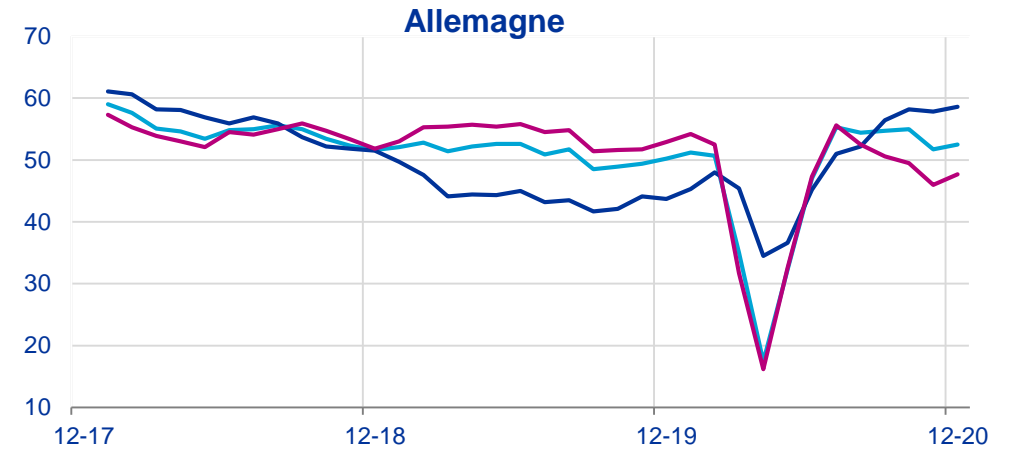
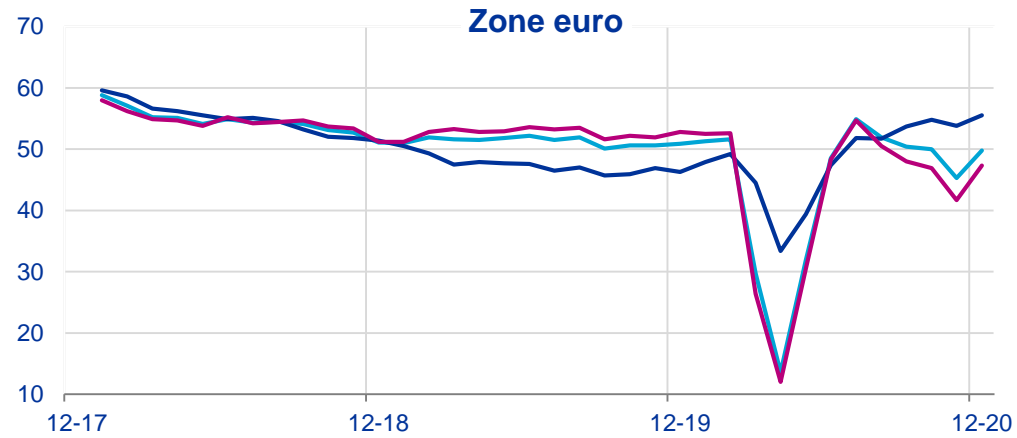
### Politique monétaire

- › Le **taux directeur américain a été fixé** dans une fourchette de 0,00 %-0,25 %. La Réserve fédérale US achètera pour 120 milliards de dollars d'obligations chaque mois jusqu'à ce que l'économie se redresse.
- › Le montant du QE de la **Banque centrale européenne (BCE)** pour limiter les effets de la pandémie a été relevé en décembre de 1.350 milliards à 1.850 milliards d'euros. Et le programme se poursuivra au moins jusqu'à fin mars 2022.
- › La **Banque nationale suisse (SNB)** a relevé le facteur d'exonération des taux négatifs en mars afin de soulager les banques. Le taux de base a été maintenu à -0,75 %.



# Environnement macroéconomique: indices des directeurs d'achat

Légère reprise dans la zone euro, mais les récents reconfinements vont probablement de nouveau freiner l'activité



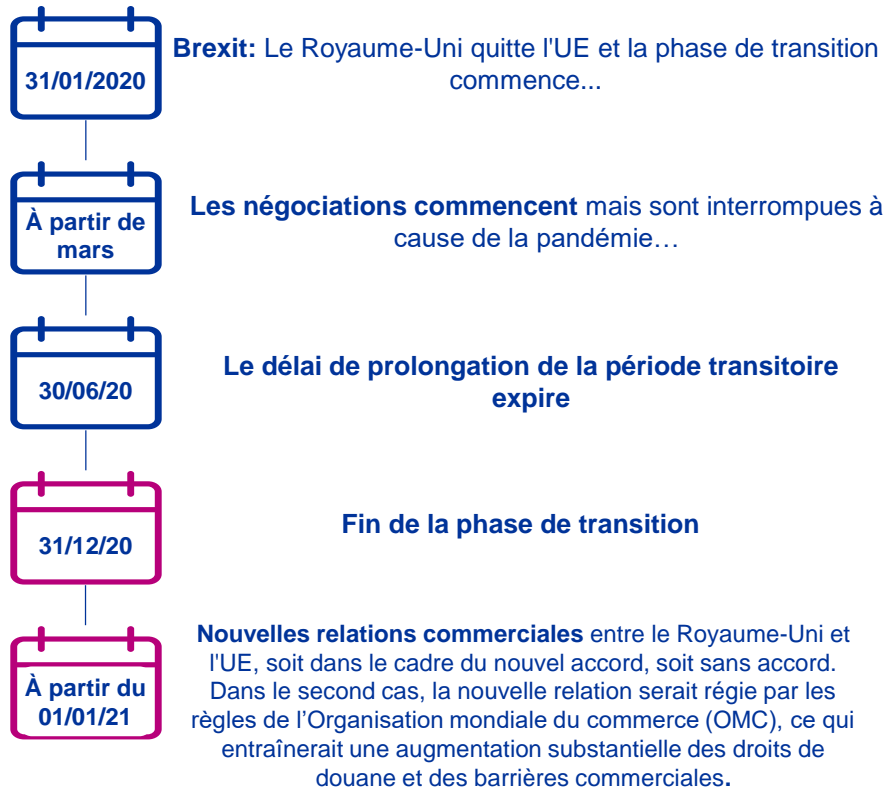
— Total — Industrie manufacturière — Services

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

# Environnement macroéconomique: Brexit



## Ligne du temps du Brexit en 2020



Source: Baloise Asset Management



Les **droits de pêche** se trouvent actuellement au cœur des négociations entre l'UE et le Royaume-Uni.



**Contexte:** la pêche représente environ 0,1 % du PIB britannique. Dans un même temps, le gouvernement britannique a constaté, dans sa propre analyse pour 2018, que l'économie serait réduite d'au moins 2,6 % d'ici 15 ans si aucun accord n'est trouvé. Sans accord, on peut s'attendre à des **droits de douane plus élevés** et au chaos aux frontières.



Pour se protéger contre le nouveau variant du coronavirus, plusieurs pays limitent les voyages et, dans certains cas, le transport de marchandises, vers le Royaume-Uni. Un avant-goût de ce que pourrait être la situation en cas de "no deal".

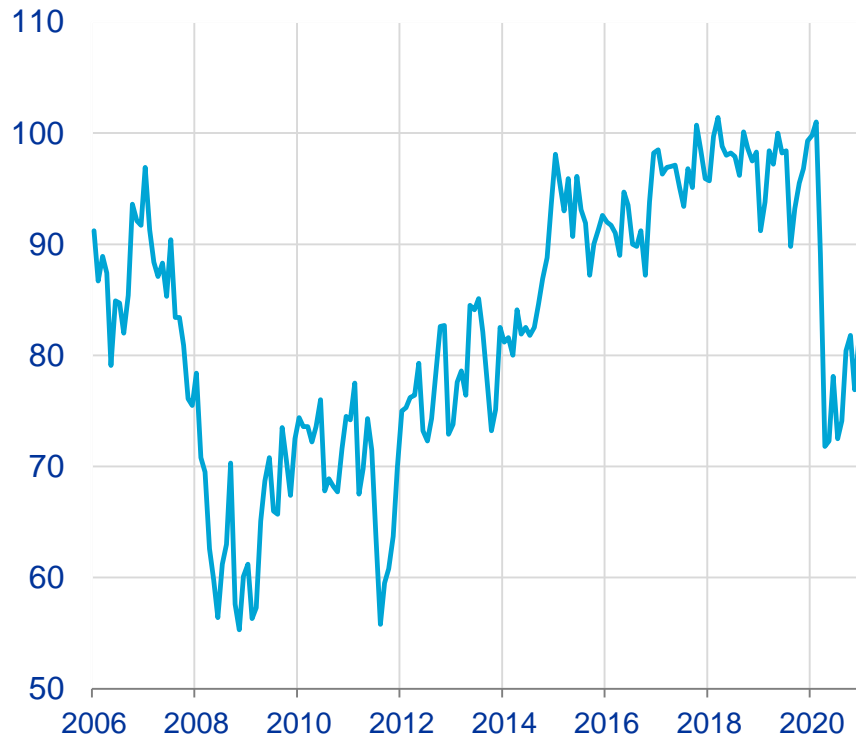


# Environnement macroéconomique: Politique budgétaire aux États-Un

## Le gouvernement approuve le nouveau plan de relance

### États-Unis: confiance des consommateurs

Indice, T1 1966 =100



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



Après des mois de discussions, démocrates et républicains se sont mis d'accord sur un autre paquet d'aides pour lutter contre le coronavirus, d'une valeur de **900 milliards de dollars**, soit environ **4,25 % du produit intérieur brut américain**.



**Contexte:** la plupart des aides accordées dans le cadre du premier plan de soutien arriveront à expiration en fin d'année. De plus, la **reprise économique** s'est **ralentie** ces derniers mois. Il était donc urgent de renforcer les mesures de soutien afin d'amortir les conséquences de la pandémie sur les travailleurs et les entreprises.



La proposition de loi était déjà largement attendue par les **investisseurs**. L'effet positif sur le marché est donc resté limité ou, au contraire, a été éclipsé par l'aggravation de la pandémie.

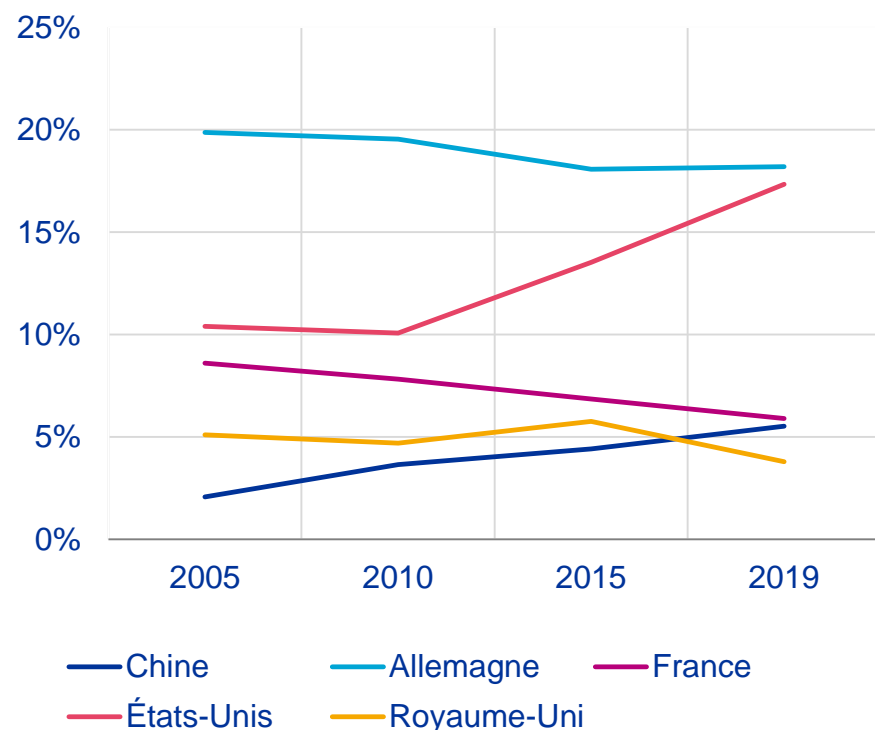
# Environnement macroéconomique: Suisse



## Les États-Unis accusent les Suisses de manipuler leur monnaie

### Suisse: Principaux partenaires commerciaux

% du commerce extérieur total



Sources: Baloise Asset Management, Eidgenössische Zollverwaltung Schweiz



Le Trésor américain a qualifié la Suisse de **manipulateur de devises** en raison des interventions de la Banque nationale suisse (SNB) sur le marché des changes.



**Contexte:** La SNB n'a actuellement pas l'intention de modifier sa politique de change. Selon son directeur, Thomas Jordan, la banque centrale intervient sur le marché des changes uniquement dans le but de remplir son mandat, c'est-à-dire pour maintenir la stabilité des prix. La SNB entend convaincre Washington par des arguments rationnels.



Dans le pire des cas, la Suisse serait menacée de **droits de douane sur leurs exportations** vers les États-Unis, ce qui constituerait un coup dur pour le commerce extérieur (graphique de gauche). Dans notre scénario de base (p.11), nous tablons toutefois sur une reprise économique qui devrait alléger la pression haussière sur le franc suisse et donc redonner plus de marge de manœuvre à la SNB.

# Perspectives économiques et financières

## Nos scénarios actuels pour les 12 prochains mois

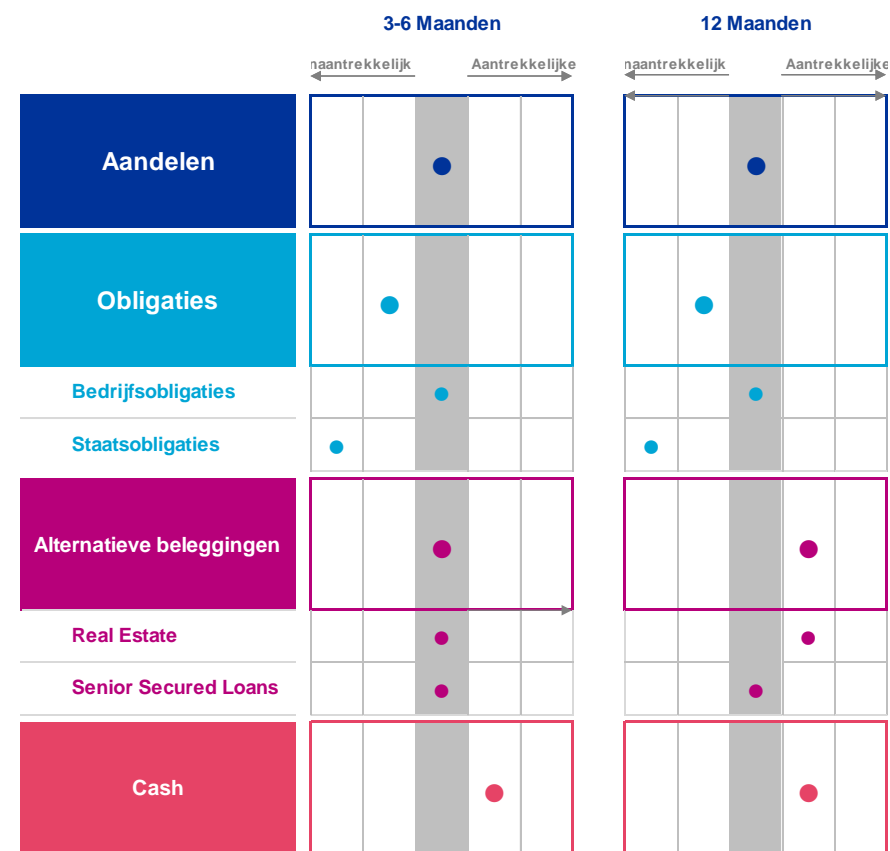
	60 % Scénario de base	30 % Scénario pessimiste	10 % Scénario optimiste
<b>Hypothèses</b>	<p><b>Pandémie mondiale</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Sous contrôle</b>, principalement des foyers régionaux limités.</li> <li>› Taux de reproduction R(t) proches ou inférieurs à 1.</li> <li>› Mesures de confinement moins restrictives qu'au printemps 2020.</li> </ul> <p><b>Vaccin*</b> T2 2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Le R(t) passe largement au-dessus de 1, entraînant <b>une aggravation de la pandémie à l'échelle mondiale</b>.</li> <li>› Lockdown complet dans de nombreux endroits comme au printemps 2020.</li> <li>› Les mesures monétaires et budgétaires deviennent de moins en moins efficaces.</li> </ul> <p>T3 2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Maîtrise rapide de la pandémie</b> grâce aux vaccins et à la distanciation physique.</li> <li>› Les restrictions peuvent être assouplies pour atteindre un niveau ayant très peu d'impact sur l'activité économique globale.</li> </ul> <p>T1 2021</p>
<b>Économie</b>	<b>Forme en U:</b> la récession mondiale a atteint son paroxysme à la mi-2020, mais la reprise est lente et inégale entre les régions et les secteurs (nouveaux défauts de paiement dans les secteurs les plus durement touchés).	<b>Forme en W:</b> un nouveau ralentissement de la croissance dans les 6 prochains mois entraîne une hausse du chômage et d'importants défauts de paiement dans les secteurs durement touchés.	<b>Forme en V:</b> reprise forte et durable dans les 6 prochains mois grâce aux effets de rattrapage (consommation) et à l'amélioration des perspectives d'avenir (investissements plus élevés).
<b>Politique monétaire</b>	<b>Fed, BCE, SNB:</b> inflation faible et donc politique toujours expansionniste, avec la volonté d'étendre le QE et les mesures existantes.	<b>Fed, BCE, SNB:</b> déflation et forte extension et prolongation du nombre de QE jusque fin 2021, importantes interventions de la SNB en raison de la vigueur du CHF.	<b>Fed, BCE, SNB:</b> statu quo jusque fin 2020, suivi d'un démantèlement progressif des QE ou d'interventions de change plus modestes de la part de la SNB.
<b>Marchés financiers</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Les taux d'intérêt</b> diminuent par rapport à leurs niveaux actuels.</li> <li>› Normalisation des <b>spreads de crédit</b>, qui renouent avec leur niveau d'avant la crise.</li> <li>› <b>Bourses volatiles</b>, mais orientées à la hausse.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Les taux d'intérêt</b> tombent à de nouveaux planchers.</li> <li>› Forte augmentation des <b>spreads de crédit</b>.</li> <li>› Nouvelles corrections sur les <b>bourses</b> (pertes de plus de 30 % par rapport aux niveaux actuels).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Légère hausse des <b>taux à long terme</b>.</li> <li>› Diminution des <b>spreads de crédit</b>.</li> <li>› Les <b>marchés d'actions</b> poursuivent leur remontée grâce aux généreuses liquidités et atteignent de nouveaux sommets.</li> </ul>

\* Grande volonté de se faire vacciner et disponibilité mondiale.

# Baloise Market View: En un clin d'œil

## Positionnement par rapport au benchmark

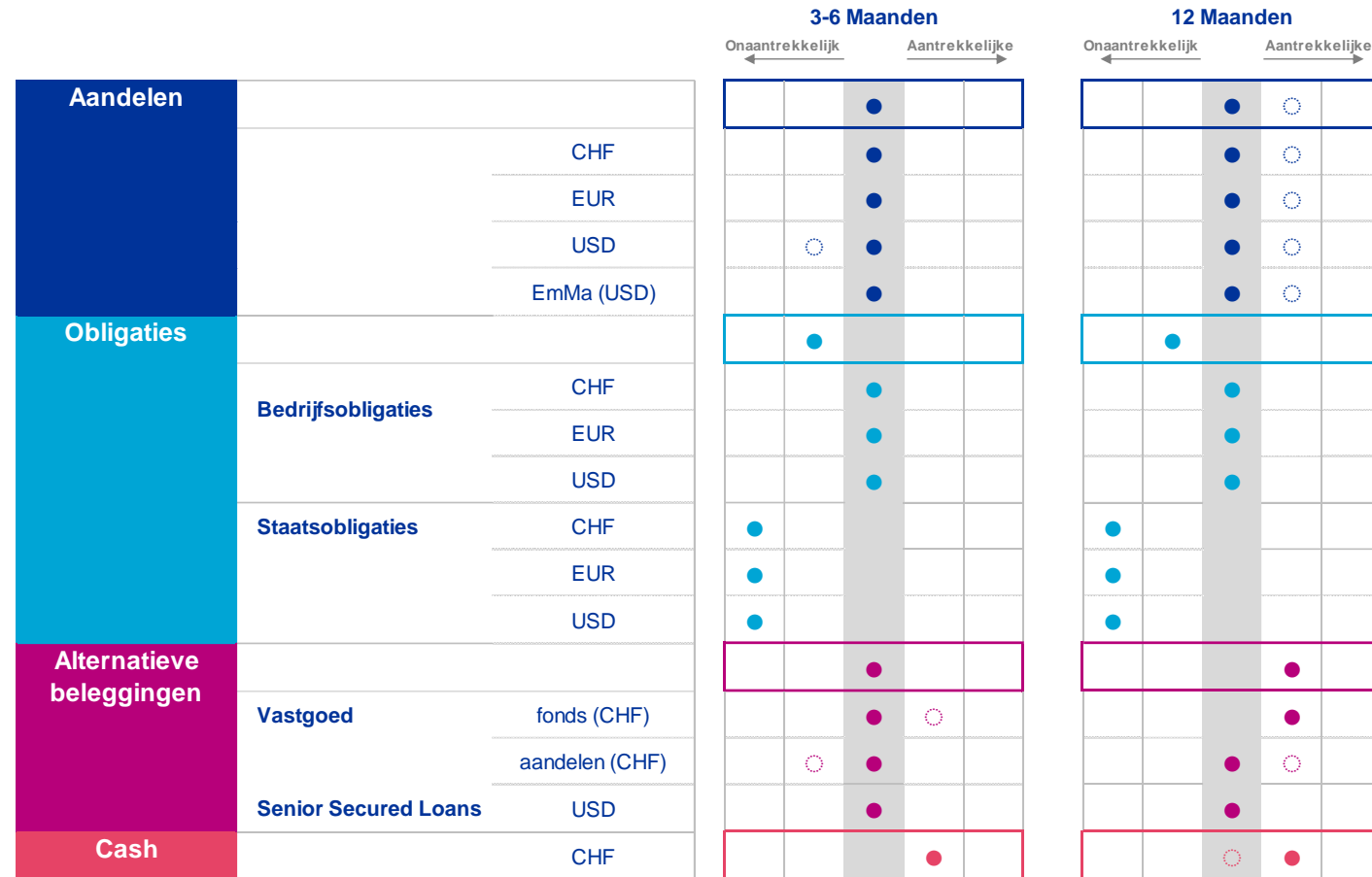
- Actions:** la nouvelle mutation du coronavirus provoque un regain d'incertitude sur les marchés d'actions. Nous privilégions par conséquent une allocation neutre en actions pour une période de trois à six mois. Nous couvrons le risque d'une forte correction avec des instruments dérivés. Dans notre scénario de base, nous prévoyons que les politiques monétaires et budgétaires resteront expansionnistes à moyen terme, ce qui jouera toujours en faveur de taux d'intérêt bas. Sur une période de douze mois, nous trouvons donc les actions plus attrayantes que les obligations. Le marché des actions a cependant déjà connu de nombreux mouvements de hausse et le risque de correction a donc augmenté en conséquence. Nous privilégions par conséquent une allocation neutre en actions sur 12 mois, conformément à la stratégie.
- Obligations:** nous pensons que les taux vont rester bas pendant encore longtemps, raison pour laquelle nous trouvons généralement les obligations peu attractives. Les spreads sur les obligations d'entreprise "investment grade" se sont fortement contractés par rapport au printemps et nous paraissent à présent moins intéressants. Nous optons donc pour une pondération neutre des obligations d'entreprise et nous nous montrons prudents dans la sélection des titres, vu que l'aggravation de la crise entraînera probablement de nouvelles rétrogradations de notes et une multiplication des défauts de paiement, en particulier dans les secteurs exposés comme le tourisme et les loisirs. Les obligations d'État demeurent peu attrayantes vu la faiblesse des taux d'intérêt et jouent uniquement un rôle de stabilisateur en cas de perturbations du marché.
- Investissements alternatifs:** le segment des placements alternatifs abrite des sources de rendement attrayantes et relativement stables, notamment dans l'immobilier. Mais la sélectivité est également de mise ici. Par exemple, les niveaux actuels des valorisations des fonds immobiliers laissent en moyenne peu de marge pour de nouvelles appréciations. Toutefois, la large diversification entre les différents fonds offre des opportunités et, dans l'ensemble, les fonds immobiliers demeurent une source de risque intéressante en raison de la faiblesse des taux.
- Cash:** compte tenu de la volatilité des marchés, un ratio de liquidités accru semble indiqué à court terme, malgré des taux d'intérêt négatifs. À moyen terme, ce ratio devrait être ramené à un niveau neutre, au gré des opportunités.



Bron: Baloise Asset Management 21.12.2020

# Baloise Market View: en détail

## Positionnement par rapport au benchmark



huidige inschatting ●; afgelopen maand ○  
 Bron: Baloise Asset Management 21.12.2020

Baloise Asset Management  
Aeschengraben 21  
CH-4002 Bâle

[www.baloise-asset-management.com](http://www.baloise-asset-management.com)

**Disclaimer:**

Baloise Asset Management SA décline toute responsabilité quant aux chiffres clés et aux données de performance utilisés. Le contenu de la publication contient des opinions sur l'évolution du marché et est destiné uniquement à des fins d'information et non à fournir des conseils en matière d'investissement. En particulier, ces informations ne constituent en aucun cas une offre d'achat, une recommandation d'investissement ou une aide à la décision en matière juridique, fiscale, économique ou autre. Aucune responsabilité n'est assumée pour les pertes ou le manque à gagner qui pourraient résulter de l'utilisation de l'information.

Swiss Exchange Ltd, ("SIX Swiss Exchange") est la source du Swiss Performance Index (SPI) et du Swiss Bond Index (SBI) et des données qui y sont contenues. SIX Swiss Exchange n'a été en aucune façon impliquée dans la préparation des informations contenues dans ce rapport. SIX Swiss Exchange n'offre aucune garantie et exclut toute responsabilité (qu'elle résulte d'une négligence ou autre) concernant les informations contenues dans le présent rapport - y compris, mais sans s'y limiter, l'exactitude, la pertinence, la justesse, l'exhaustivité, l'actualité et l'adéquation à un usage quelconque - et concernant les erreurs, omissions ou interruptions dans le SPI ou le SBI ou leurs données. Toute diffusion ou transmission des informations provenant de SIX Swiss Exchange est interdite.