nextgen
WEALTH MANAGERS

Performances	Jan	2021
Actions		
MSCI Monde (USD)	5.0	16.8
MSCI US (USD)	5.7	25.2
MSCI Suisse (CHF)	5.8	20.8
MSCI Europe (EUR)	4.6	19.1
MSCI UK (GBP)	1.8	15.0
MSCI Emergents (USD)	1.9	4.6
Obligations (perf. CHF)		
Mondiales	1.7	2.5
Souveraines	1.5	3.0
Entreprises IG	2.8	2.0
Entreprises HY	2.4	1.4
EM	2.6	2.7
Taux USA 10a	1.8	1.5
Taux Allemand 10a	0.0	0.2
Taux Suisse 10a	0.1	0.1
Alternatifs		
Fonds alternatifs (USD)	1.5	3.7
Or : $1809	1.8	3.6
Pétrole (Brent) : $88	17.3	50.2
SXI - Immo Suisse	0.2	7.3
Devises		
EURUSD : 1.13	1.2	6.9
EURCHF : 1.038	0.4	4.0
USDCHF : 0.919	1.6	3.1
GBPCHF : 1.246	1.1	1.9
USDCNY : 6.361	0.1	2.6
Bitcoin : $37'222	17.0	59.8

Allocation	--	-	N	+	++
Liquidités			●		
Obligations		●			
Souveraines	●				
Entreprises IG	●				
Entreprises HY			●		
Dette Emergente			●		
Liées à l'inflation		●			
Convertibles					
Actions			●		
Suisse				●	
Europe			●		
US			●		
Japon			●		
Marchés EM		●			
Alternatifs				●	
Immobilier		●			
Or		●			
Fonds Alternatifs				●	

Revue mensuelle

Février 2022

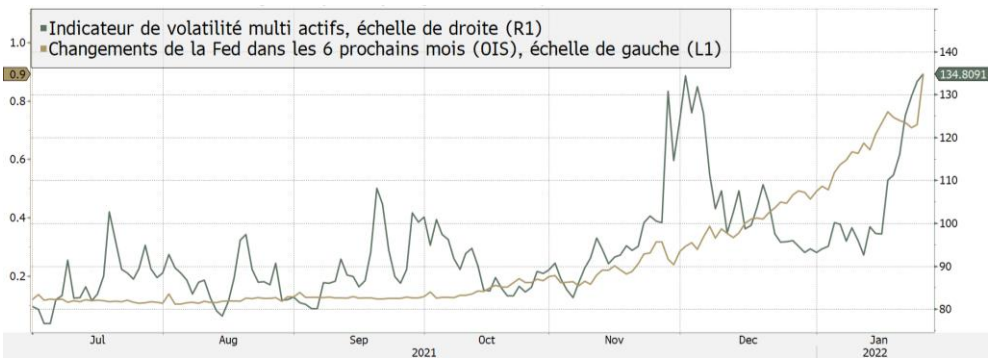
Après une excellente année 2021, le début de l'année a été difficile pour les marchés. L'inflation, les inquiétudes concernant le resserrement des banques centrales et les tensions en Europe de l'Est ont ébranlé les certitudes et entraîné une forte augmentation de la volatilité.

Le comportement des marchés et le flux de nouvelles nous ont rappelé plusieurs choses importantes. Le scénario d'une inflation à court-terme et transitoire s'effondre. Les mesures de relance budgétaire massives ont créé une forte demande économique, suivie d'une pénurie de l'offre. De plus, le marché du travail s'est redressé à un rythme record. Les banques centrales commencent à reconnaître que l'inflation est plus persistante, ce qui les amène à adopter une politique monétaire plus restrictive.

Ce changement de ton a entraîné une nouvelle pression à la hausse sur les rendements obligataires. Les marchés obligataires mondiaux ont chuté de -1.7%, mais ont surperformé les actions qui ont reculé -5.0% sur le mois. En période de risque inflationniste accru, les obligations protègent moins les portefeuilles qu'en période de risque de récession. Les matières premières ont offert une meilleure protection dans ce contexte. Le baril de Brent a atteint $90 pour la première fois depuis octobre 2014, porté par la baisse des stocks de pétrole aux États-Unis et la montée des tensions politiques avec la Russie.

Nous ne modifions pas notre allocation d'actifs. Nous sous-pondérons les obligations et favorisons les obligations à courte maturité. Nous restons positifs sur les obligations de qualité chinoises qui bénéficient de l'assouplissement des autorités monétaires chinoises. Nous sommes neutres sur les actions, celles-ci restant portées par des résultats d'entreprises satisfaisants dans un contexte de croissance solide. Les valorisations élevées se sont améliorées avec la baisse du mois de janvier. Nous privilégions les marchés développés, les grandes entreprises et la Suisse pour son biais qualité. Nous favorisons les sociétés liées aux infrastructures bénéficiant des plans de relance structurels. Enfin, les entreprises à fort pricing power et les secteurs value (énergie, banque et assurance) devraient se distinguer dans cet environnement. Les investissements directs en matières premières permettent également de protéger les portefeuilles. Les stratégies alternatives : long/short actions et crédit sont attractives dans ces marchés moins directionnels. Nous conseillons de compléter les portefeuilles avec des stratégies décorrélées d'arbitrage de volatilité.

Hausse de la volatilité des actifs engendrée par des politiques monétaires plus restrictives



Thématique du mois

Quel rôle pour les crypto-monnaies dans vos portefeuilles ?

Les crypto-monnaies n'en sont encore qu'à leurs débuts. L'engouement suscité ne laisse plus indifférent les principaux gestionnaire d'actifs. La plus connue constitue l'écrasante majorité des encours de cette nouvelle classe d'actifs. Il s'agit du Bitcoin.

Le Bitcoin, points forts

La principale force du Bitcoin réside dans son système d'échanges décentralisé. Sa réputation qui n'est plus à prouver, à en juger par son marché de plus de USD 1 trillion. Les opportunités du Bitcoin sont : son rôle en pleine évolution, avec sans-cesse de nouvelles applications et sa technologie qui permet la création de nouvelles crypto-monnaies avec des objectifs différents.

Le Bitcoin, points faibles

Les faiblesses du Bitcoin se situent à la fois en tant que devise et en tant qu'actif. D'une part, il est trop volatile pour être une réserve de valeur fiable. D'autre part, il n'a pas démontré de qualité de diversification par rapport aux actifs financiers traditionnels. Enfin, les menaces qui planent sur le Bitcoin sont principalement les préoccupations environnementales qu'il suscite (énergivore). D'autre part, un cadre réglementaire pourrait compromettre la volonté de désintermédiation que permet le Bitcoin.

Le Bitcoin, un actif volatile

Source : Bloomberg Finance L.P.; dernier prix au 03 février 2021

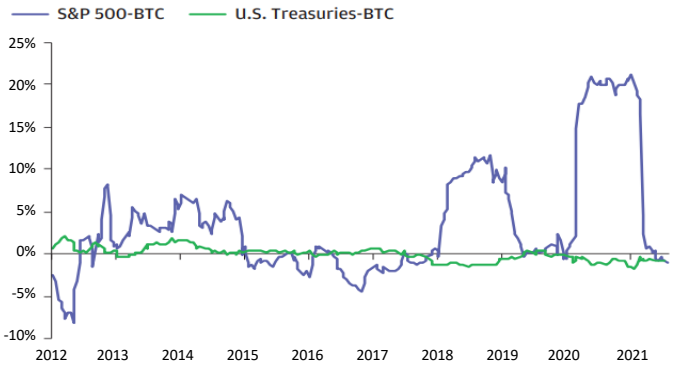
Les crypto-monnaies, un outil de diversification ?

Les crypto-monnaies ont montré des corrélations très variables avec les classes d'actifs traditionnelles (voir l'exemple du Bitcoin sur le graphique suivant).

Cependant, les crypto-actifs les plus échangés présentent certaines caractéristiques de valeur refuge. Notamment, comme l'or, ils ne sont pas émis ou contrôlés par une entité, une institution ou un gouvernement. Cette caractéristique a permis à l'or de servir de refuge pendant certaines périodes d'incertitude politique et/ou économique. Ainsi, il est judicieux d'analyser la relation entre ces crypto-actifs et l'or. On observe une corrélation proche de zéro entre l'or d'un côté et le Bitcoin ou l'Ethérum de l'autre. De plus, ces derniers ont été bien plus volatiles que l'or.

Enfin, une corrélation étroite entre les prix du bitcoin et des valeurs technologiques a conduit certains investisseurs à considérer les crypto-monnaies comme un moyen de s'exposer au secteur technologique. Cependant, contrairement aux actions, la valeur des crypto-actifs ne se basent pas sur les revenus anticipés actualisés et ne proposent pas de participation aux capital ni de droit de vote.

Corrélation du Bitcoin avec d'autres actifs



Source : Bloomberg, J.P. Morgan A.M.; prix au 30 août 2021

Crypto-monnaie, une protection contre l'inflation ?

Comme l'or, les crypto-monnaies sont en quantités limitées, mais c'est à peu près la seule caractéristique inflationniste que ces deux actifs partagent. En effet, bien que le bitcoin se soit brièvement comporté comme de l'or (notamment en mars 2020, lors des annonces de soutien de la FED), il n'a pas présenté la corrélation avec les prévisions d'inflation que les investisseurs recherchent dans une couverture efficace contre l'inflation.

Régulation, une menace ou une opportunité ?

Le 27 janvier 2022, la Maison Blanche a publié une action exécutive visant à réguler les crypto-actifs. Le but étant d'établir un cadre légal. Un cadre réglementaire mettrait en péril l'objectif d'un système financier décentralisé, porté par les crypto-monnaies. Cependant, il apporterait également plus de transparence et de confiance de la part des utilisateurs de devises digitales, garantissant une certaine stabilité des prix des biens échangés contre ces monnaies.

Solutions d'Investissement

Compte tenu de la volatilité des crypto-monnaies telles que le Bitcoin, pour un portefeuille équilibré, une position très conservatrice est requise afin de maintenir un couple risque-rendement en ligne avec ce profil. Ainsi, un investissement via des fonds régulés avec budgets de risques, et donnant accès à un panier de crypto-monnaies, nous parait être la meilleure solution. Nous recommandons les fonds Crypto Finance Portunus Fund et l'AMC Swissquote Multi-Crypto pour ces raisons.