

# ÉVALUATION DE LA SITUATION ACTUELLE

4e trimestre 2023

# Évaluation de la situation actuelle

## Résumé

Catégorie d'actifs	Positionnement actuel			Historique		Évaluation à long terme (5 ans)			Évaluation à court terme (9 mois)		
	Conclusion	- o +		Rendement	Risque	Rendement	Risque	SAA	Rendement	Risque	TAA
Liquidité											
Obligations											
<i>Obligations d'État</i>	Neutre			5,7%	5,6%	0,5-1%	Attention		Attention	Attention	
<i>Grade d'investissement</i>	Positif			4,5%	3,7%	1,5-2,5%	Neutre		Neutre	Attention	
<i>Haut rendement</i>	Neutre			5,1%	12,6%	5,5-6,5%	Neutre		Neutre	Neutre	
<i>Marchés émergents</i>	Neutre			7,4%	7,8%	5,5-6,5%	Neutre		Neutre	Neutre	
Actions	Neutre			7,7%	17,2%	6-8%	Neutre		Neutre	Attention	
<i>Europe</i>	Neutre			7,5%	18,1%	6-8%	Neutre		Neutre	Attention	
<i>ÉTATS-UNIS</i>	Neutre			10,6%	17,9%	6-8%	Neutre		Attention	Attention	
<i>Marchés émergents</i>	Neutre			8,8%	23,2%	6-8%	Neutre		Neutre	Attention	
<i>Technologie</i>	Attention					6-8%	Neutre		Attention	Attention	
<i>Santé</i>	Attention					6-8%	Neutre		Attention	Neutre	
Mat. premières/métaux p.											
<i>Or</i>	Attention			4,5%	15,5%	4-5%	Neutre		Neutre	Neutre	
<i>Matières premières</i>	Neutre			1,9%	15,1%	3-4%	Neutre		Neutre	Neutre	
Placements alternatifs											
<i>Dette privée</i>	Neutre					4-6%	Neutre		Neutre	Neutre	
<i>Capital-investissement</i>	Neutre					3-4%	Neutre		Neutre	Attention	
<i>Diversifié (HF)</i>	Neutre			4,4%	6%	8-10%	Neutre		Neutre	Attention	
				4,4%	6%	4-5%	Neutre		Neutre	Neutre	

# Évaluation de la situation actuelle

## Résumé

	Estimation à long terme (5 ans)	Évaluation à court terme (9 mois)	Justification (page)
Conjoncture	<ul style="list-style-type: none"> <li>La conjoncture continue d'évoluer selon un cycle historique de trois ans. Un cycle naturel comprend une année et demie de hausse suivie d'une année et demie de baisse.</li> <li>Le soutien à la politique budgétaire est maintenu (les États-Unis avant l'Europe) et augmenté en fonction de la situation en cas de menace de ralentissement économique.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La conjoncture mondiale continue de se redresser, mais il y a des disparités entre les différentes zones géographiques</li> <li>Les États-Unis sont soutenus par un taux de chômage historiquement bas, une consommation privée stable et des dépenses publiques élevées.</li> <li>Conjoncture européenne, en particulier en Allemagne, plutôt décevante (voir les indicateurs avancés PMI).</li> <li>Reprise économique modérée jusqu'au T3/T4 2024 en raison de l'environnement de taux d'intérêts élevés</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Indicateur avancé de l'OCDE (9)</li> <li>Marché du travail (10)</li> <li>Budget de l'État/stimulation fiscale (11)</li> <li>Indices des directeurs d'achat au niveau régional (12)</li> <li>Anticipations d'inflation (13)</li> <li>Effet décalé des hausses des taux d'intérêts sur la conjoncture (14)</li> </ul>
Intérêts	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les mesures de politique fiscale entraînent des pressions inflationnistes</li> <li>Bien que les valeurs extrêmes de l'inflation aient été dépassées, celle-ci devrait se situer à long terme légèrement au-dessus de l'objectif des banques centrales, à savoir 2-3%</li> <li>Pour les taux à long terme, la tendance à la hausse se maintient</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les chiffres de l'inflation sont en baisse, mais restent supérieurs à l'objectif des banques centrales de 2%.</li> <li>Les banques centrales sont tiraillées entre la stabilité des prix ou la lutte contre l'inflation et la croissance économique</li> <li>Une conjoncture solide, une inflation persistante et la normalisation des courbes de taux d'intérêts plaident en faveur d'une stagnation ou d'une légère hausse des taux d'intérêts : taux 10ans-UE à 2,25-3% ; taux 10ans-US à 4-4,75% ; taux 10ans-CH à 1-1,5%.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nouvelles interventions attendues par la Banque Centrale Européenne, déduites de la courbe du marché à terme (16)</li> <li>Courbe des taux d'intérêts en Europe (17)</li> <li>Anticipation du niveau des taux d'intérêts en Europe (18)</li> </ul>

# Évaluation de la situation actuelle

## Résumé

	Estimation à long terme (5 ans)	Évaluation à court terme (9 mois)	Justification (page)
Obligations	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Après la hausse des taux d'intérêts, les rendements sont redevenus attractifs</li> <li>▪ Les obligations d'État et les obligations investment grade sont sensibles aux variations des taux d'intérêts, c'est pourquoi nous privilégions les échéances de 3 à 4 ans maximum.</li> <li>▪ Ces deux placements sont irremplaçables dans un portefeuille en tant qu'élément défensif (corrélations faibles ou négatives avec les actions).</li> <li>▪ Les obligations à haut rendement et les obligations des marchés émergents présentent un profil de risque plus élevé, mais promettent des rendements plus élevés en compensation.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ L'ère des taux bas voire négatifs est terminée. Des rendements plus attractifs dans la zone EUR 3-4% et CHF 1-2%.</li> <li>▪ Les primes de risque élevées offrent des opportunités, surtout pour les obligations « investment grade » et augmentent leur attractivité.</li> <li>▪ Les obligations d'État deviennent plus attrayantes, mais restent moins intéressantes que les obligations d'emprunteurs de premier ordre en raison d'un potentiel de rendement légèrement plus faible</li> <li>▪ Les obligations investment grade apportent de la stabilité au portefeuille grâce à leur faible corrélation avec les actions et sont préférables aux obligations d'État grâce à leur coussin de rendement (plus élevé que celui des obligations d'État).</li> <li>▪ Les obligations à haut rendement et des pays émergents présentent actuellement des rendements à l'échéance très attractifs, mais présentent un risque plus élevé en raison de la corrélation plus forte avec les actions.</li> <li>▪ Hausse du risque de défaillance en raison d'une charge d'intérêts globalement plus élevée pour les États et les entreprises</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Comparaison YTM (20)</li> <li>▪ Primes de risque (21)</li> </ul>

# Évaluation de la situation actuelle

## Résumé

	Estimation à long terme (5 ans)	Évaluation à court terme (9 mois)	Justification (page)
<b>Actions</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Les mesures de politique fiscale offrent une base solide pour de nouveaux gains</li> <li>▪ Le niveau neutre de l'évaluation plaide pour des rendements à long terme conformes à la moyenne historique de 6-8%.</li> <li>▪ Les États-Unis profitent d'une politique fiscale plus offensive</li> <li>▪ L'Europe est toujours confrontée à des problèmes structurels. La sous-performance de longue date se poursuit</li> <li>▪ Les pays émergents, qui mettent davantage l'accent sur la consommation intérieure, génèrent une croissance durable et deviennent un moteur économique mondial.</li> <li>▪ Les secteurs innovants (comme la technologie) présentent un potentiel de croissance des bénéfices à long terme supérieur à la moyenne.</li> <li>▪ Les régions défensives (Suisse) ou les secteurs (santé) montrent leurs avantages dans les phases de correction par des marges de fluctuation plus faibles</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Une reprise économique modérée est intégrée-dans les prix des actions</li> <li>▪ Après la forte évolution au cours de l'année, les valorisations ont atteint des niveaux neutres voire chers</li> <li>▪ Une séparation légèrement inférieure à la moyenne dans la tendance (10Y) offre un potentiel supplémentaire de hausse des cours</li> <li>▪ Le sentiment des investisseurs s'est normalisé et ne donne pas d'impulsions pour l'évolution future</li> <li>▪ La technique de marché plaide en faveur d'un environnement normal pour les actions avec des cours en hausse</li> <li>▪ Evolution attendue pour les actions dans le cadre de l'évolution historique (6-8%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Indicateur avancé de l'OCDE (9)</li> <li>▪ Cycle économique et actions (23)</li> <li>▪ Évaluation globale (24)</li> <li>▪ Tendance (25)</li> <li>▪ Sentiment des investisseurs (26)</li> <li>▪ Technique du marché (27)</li> </ul>

# Évaluation de la situation actuelle

## Résumé

	Estimation à long terme (5 ans)	Évaluation à court terme (9 mois)	Justification (page)
Matières premières Métaux précieux	<ul style="list-style-type: none"> <li>La tendance à l'électrification et à l'électromobilité nécessite une consommation élevée de matières premières et entraîne une augmentation supplémentaire de la demande.</li> <li>L'or est utile en tant que complément dans les mandats avec actions en raison de la corrélation négative (rendement cible à long terme de 3-5%).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dans un contexte de hausse des taux d'intérêts, l'or (produit sans intérêts) perd de son attrait</li> <li>L'or ne présente pas d'exagération dans la tendance à long terme (30 ans)</li> <li>En raison du potentiel de rendement plus élevé des obligations et des actions, nous maintenons notre sous-pondération des matières premières.</li> <li>L'analyse technique des matières premières s'améliore</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rendement réel et or (29)</li> <li>Technique du marché des matières premières (31)</li> </ul>
Placements alternatifs	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les placements alternatifs sont des placements à long terme non négociés en bourse et ont contribué au cours des derniers 7 années (sauf en 2019) à stabiliser les rendements des portefeuilles</li> <li>Rendement plus attractif par rapport aux revenus fixes</li> <li>Faible corrélation avec les placements traditionnels, notamment les actions</li> <li>Stabilité du portefeuille dans des phases de marché difficiles (par ex. Corona en 3/2020)</li> <li>Objectif de rendement à long terme 4-6%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Diversification judicieuse des risques de placement</li> <li>En raison de la hausse des taux d'intérêts, le rendement attendu dans le domaine de la dette privée augmentera</li> <li>En ce qui concerne le « private equity » les risques augmentent avec les taux d'intérêts, La diversification devient un facteur de plus en plus important</li> </ul>	

# Évaluation de la situation actuelle

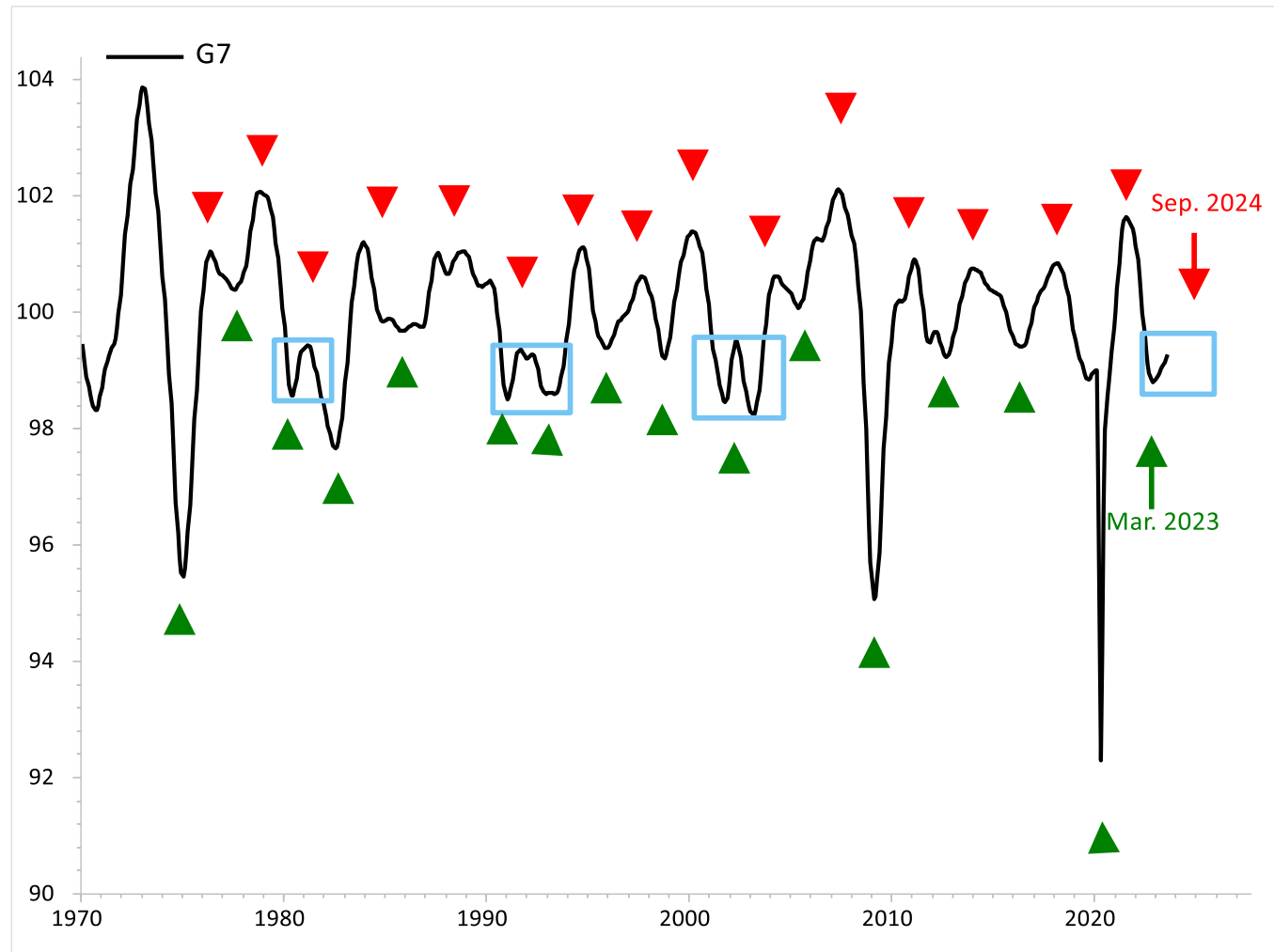
## Résumé

	Estimation à long terme (5 ans)	Évaluation à court terme (9 mois)	Justification (page)
Devises	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aucune tendance forte ne se dégage à long terme sur les marchés des devises</li> <li>Facteur de risque supplémentaire dans le contexte du portefeuille (volatilité supplémentaire à l'investissement)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Légère hausse du dollar américain par rapport aux autres paires de devises, car la reprise économique est déjà entièrement intégrée dans les prix</li> <li>Le différentiel de taux d'intérêts EUR/CHF plaide pour un franc plus faible, mais il est compensé par les achats de CHF de la Banque nationale suisse (BNS).</li> <li><b>L'évolution divergente des taux d'intérêts</b> au cours des dernières années (États-Unis vs. Europe vs. Suisse) a entraîné une hausse des coûts liés aux couvertures de change.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dollar américain et conjoncture (33)</li> <li>Différence de taux EUR/CHF (34)</li> </ul>
Actualités	<ul style="list-style-type: none"> <li>La crise de Corona a accéléré les applications technologiques, créant ainsi une acceptation plus large à long terme</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les prix de l'énergie se sont normalisés et <b>sont aujourd'hui seulement légèrement plus élevé par rapport aux prix d'avant</b> la guerre en Ukraine</li> <li>Guerre prolongée en Ukraine, avec peu d'impact sur les marchés financiers</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Scénarios Ukraine (36)</li> <li>Prix du gaz (37)</li> </ul>

# Évaluation détaillée à court terme Conjoncture / Macro

# Conjoncture / Macro

## Indicateur avancé de l'OCDE (global)



Estimation  
Neutre

### Justification

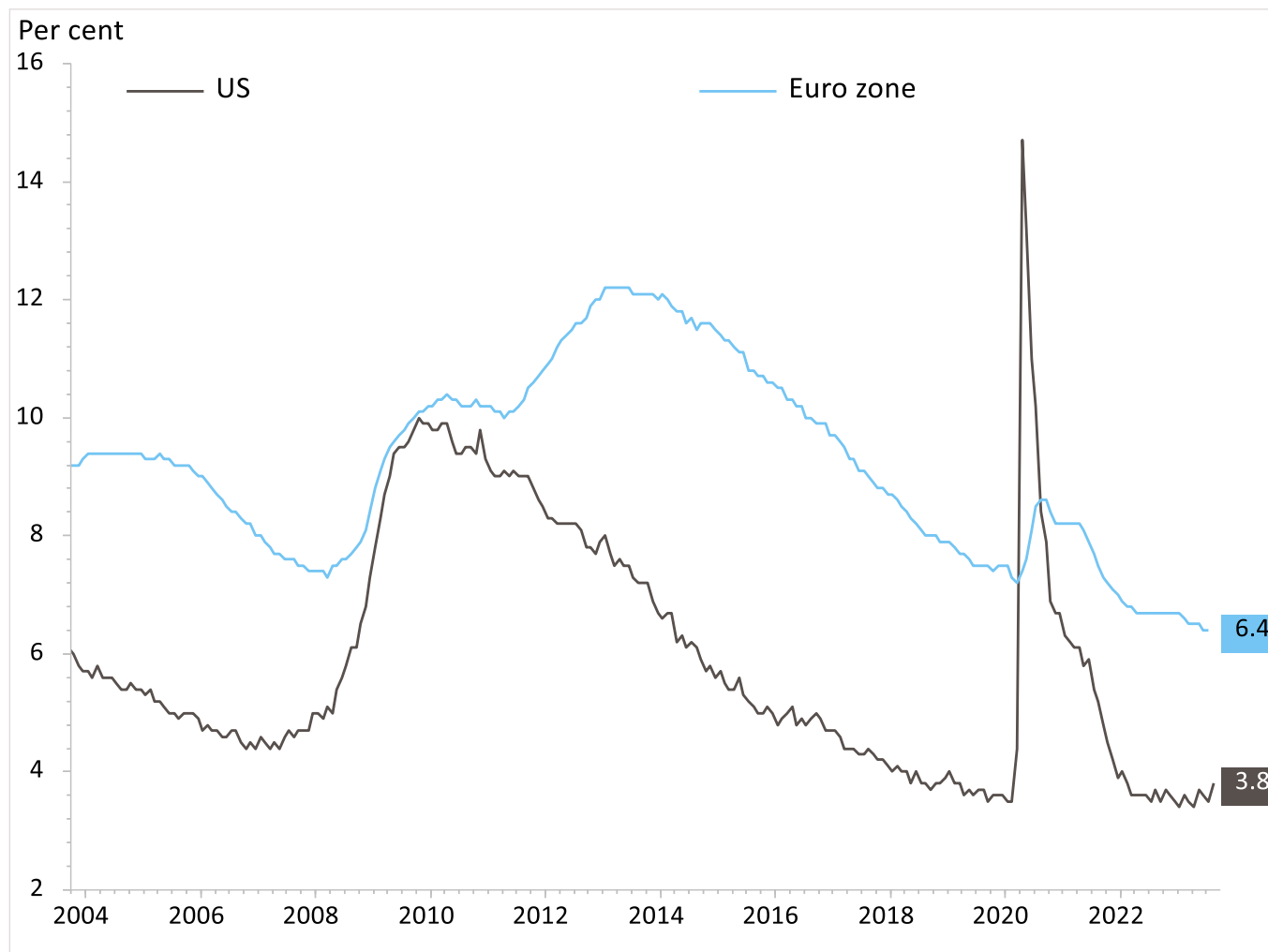
- Comme prévu: Point bas atteint fin T1/début T2 2023
- Ensuite, faible reprise en raison de l'inflation élevée et de la pression sur les taux

### Explication

- Les indicateurs de suivi de l'OCDE fournissent des signaux précoces pour les points d'inflexion du cycle économique (avance de 6 à 9 mois par rapport au PIB).
- Le cycle normal dure trois ans, environ un an et demi de hausse et un an et demi de baisse.

# Conjoncture / Macro

## Taux de chômage (global)



Estimation

Très positif

### Justification

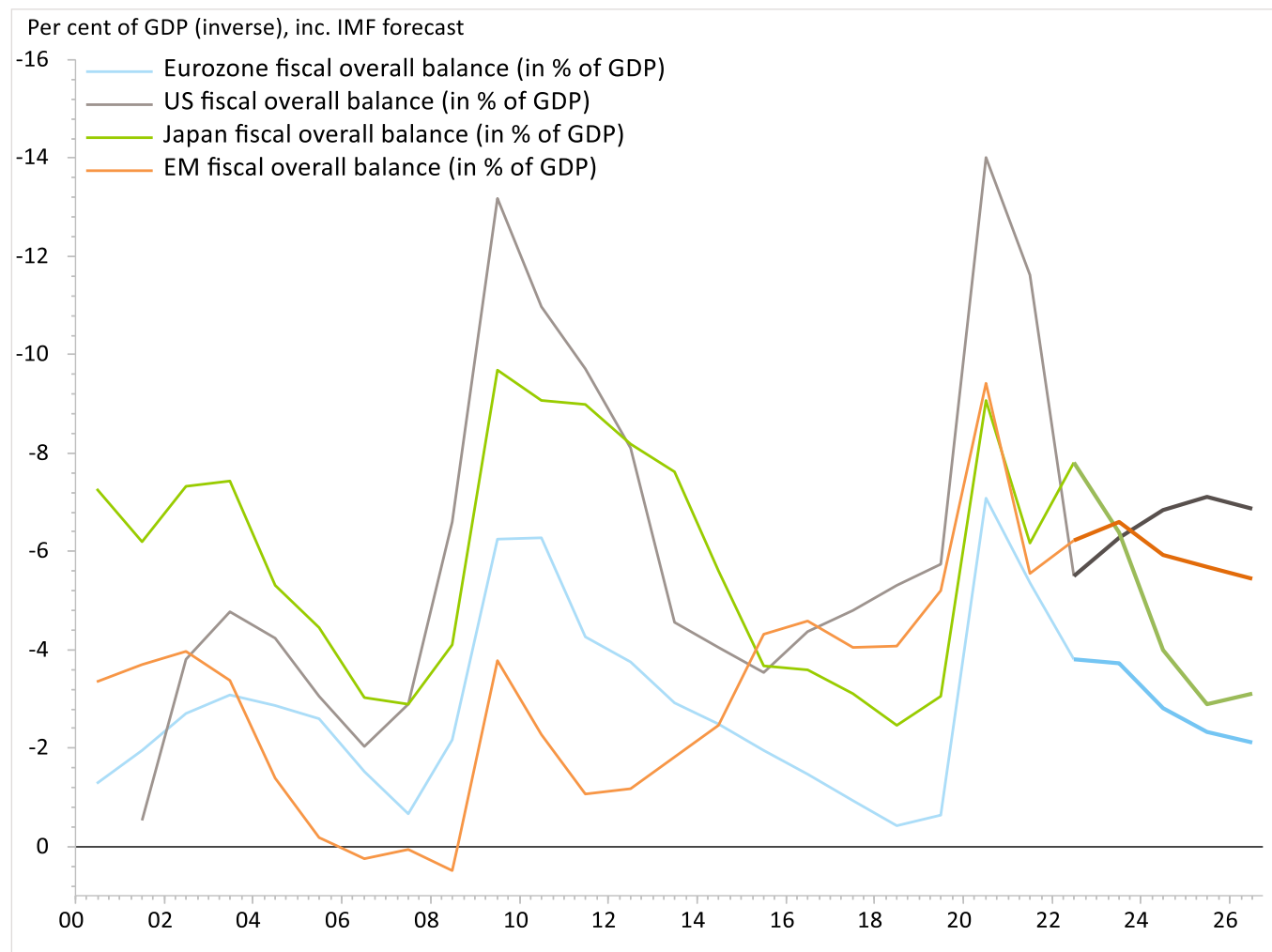
- Taux de chômage à un niveau historiquement très bas
- Le marché du travail reste très solide

### Explication

- Le taux de chômage rapporte le nombre de chômeurs inscrits à la population active et mesure ainsi la sous-utilisation relative de l'offre de travail.

# Conjoncture / Macro

## Programmes fiscaux (global)



Estimation  
Positif

### Justification

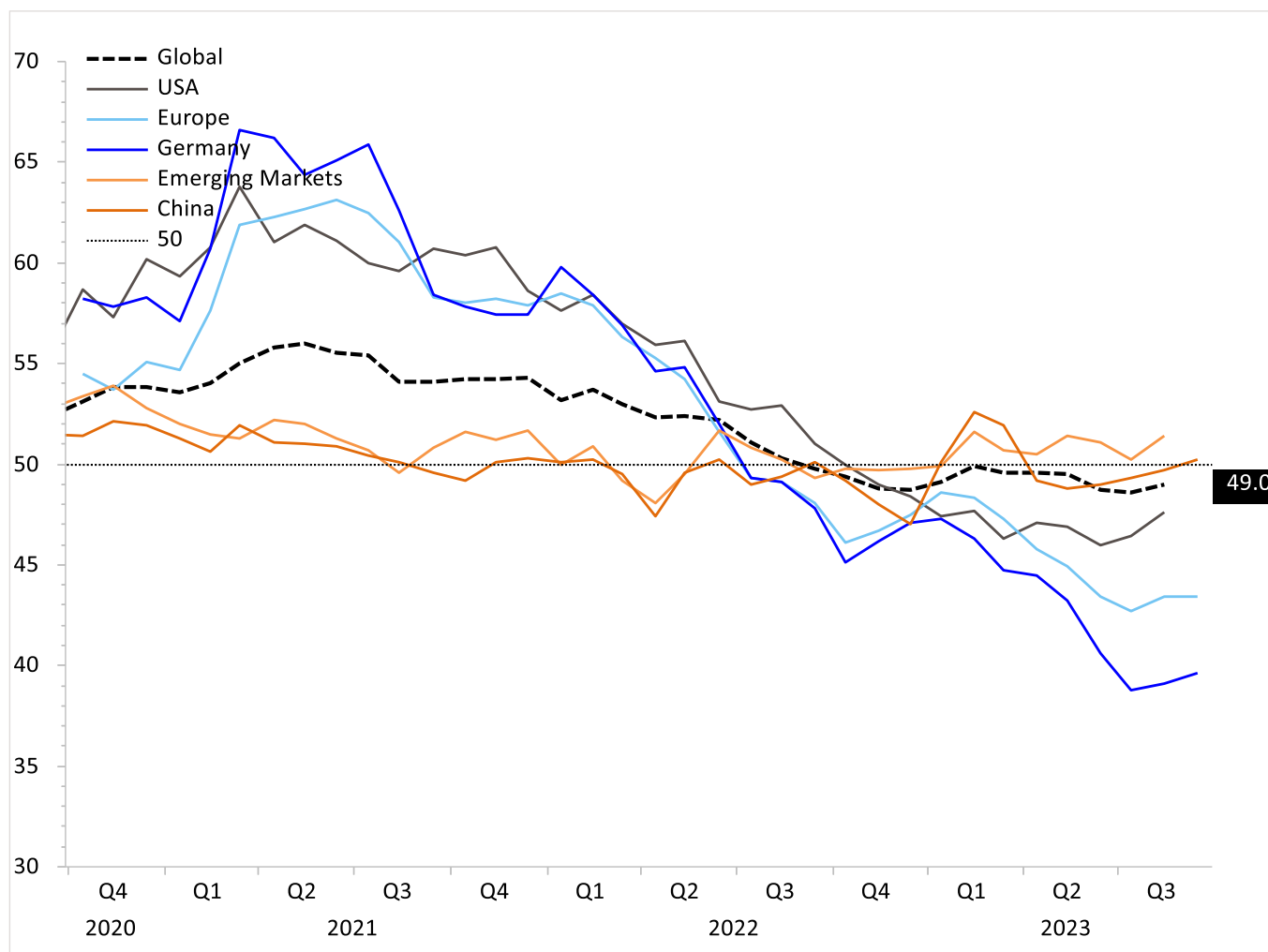
- Un niveau historiquement élevé de programmes fiscaux
- États-Unis plus élevés que l'Europe
- Les pays émergents ont la plus forte impulsion à long terme

### Explication

- Attentes du Fonds monétaire international (FMI) concernant les prochains programmes fiscaux

# Conjoncture / Macro

## Indices des directeurs d'achat (PMIs Global)



Estimation

Attention

### Justification

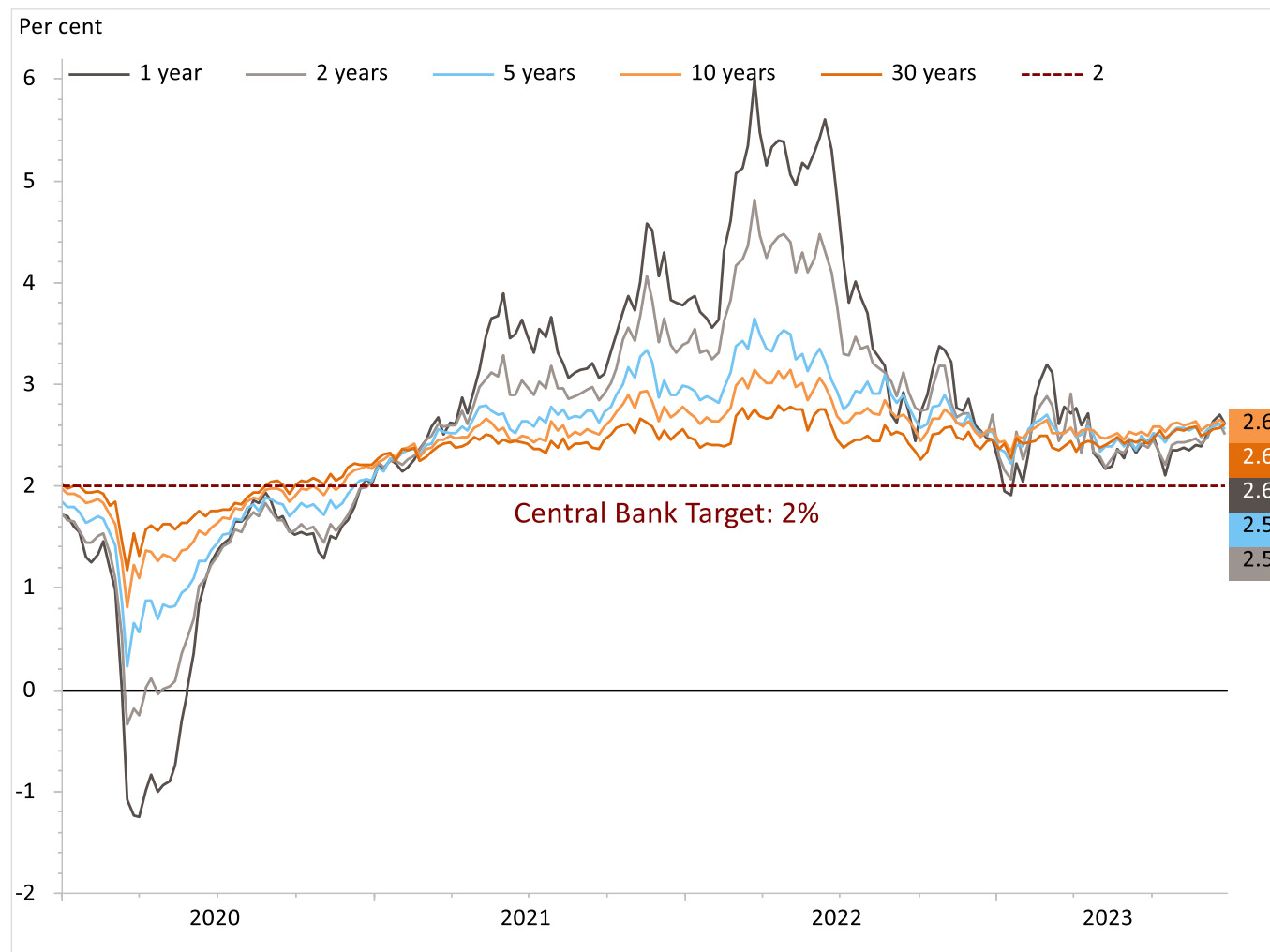
- Pays industrialisés (globaux) sur le seuil de croissance de 50 (Europe faible)
- Les pays émergents au dessus de la limite de la croissance

### Explication

- Indice des directeurs d'achat (=PMI - Purchasing Manager Index) : indicateur mensuel de l'évolution économique du secteur manufacturier.
- Les valeurs supérieures à 50 signifient l'expansion
- Les valeurs inférieures à 50 indiquent une contraction de l'économie

# Conjoncture / Macro

## Politique monétaire : anticipations inflationnistes américaines



Estimation  
Attention

Justification

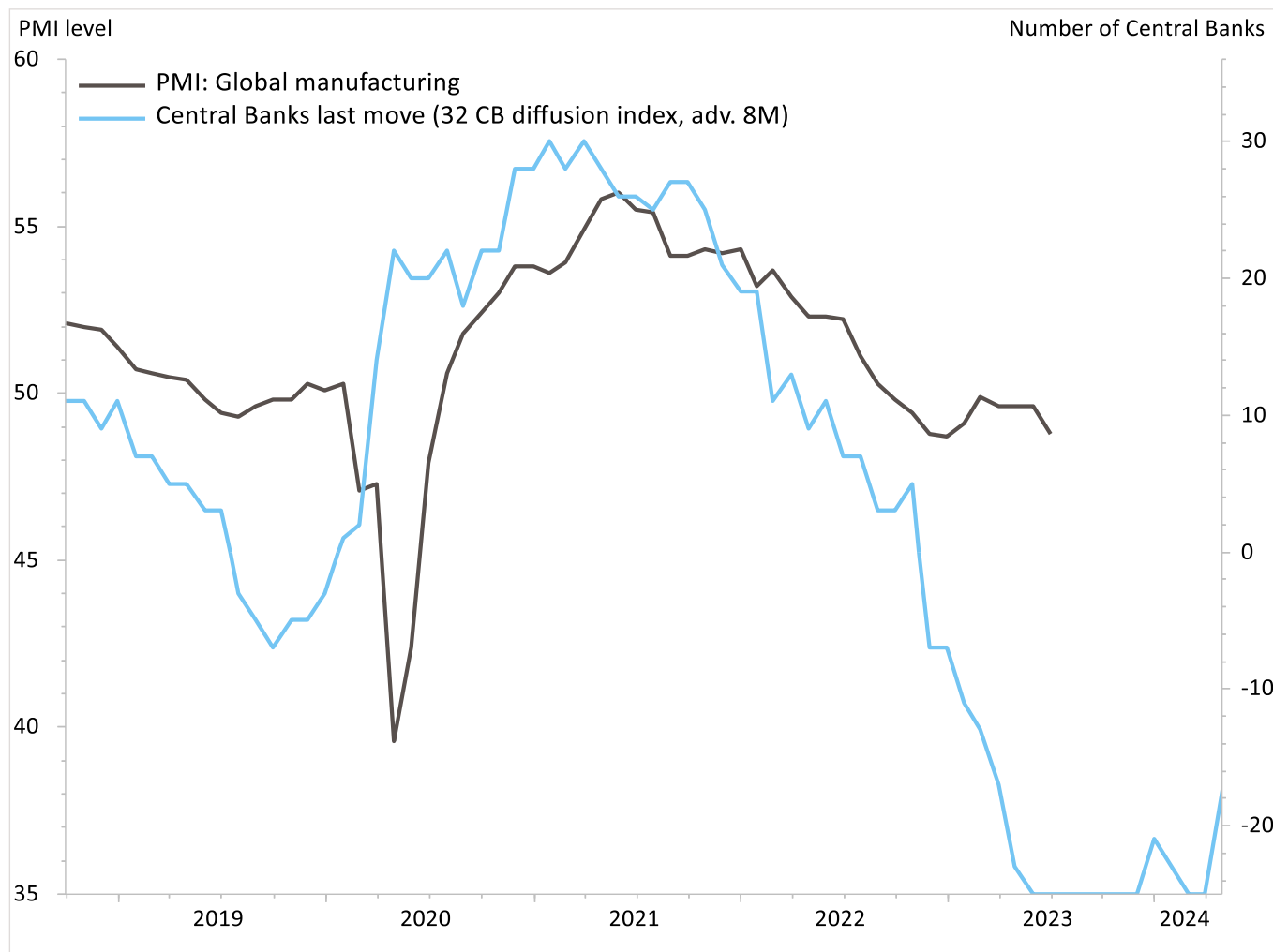
- Les chiffres de l'inflation se stabilisent à un niveau plus élevé qu'avant Corona
- L'objectif d'inflation des banques centrales (2%) est dépassé

Explication

- Anticipation de l'inflation dérivée du marché des swaps obligataires pour les 1, 2, 5, 10 et 30 prochaines années

# Conjoncture / Macro

## Politique monétaire : Banques centrales (Global)



Estimation  
 Négatif

### Justification

- Le resserrement des politiques monétaires des banques centrales affaiblit la croissance mondiale
- Passage d'une politique monétaire expansionniste à une politique restrictive menée par la FED

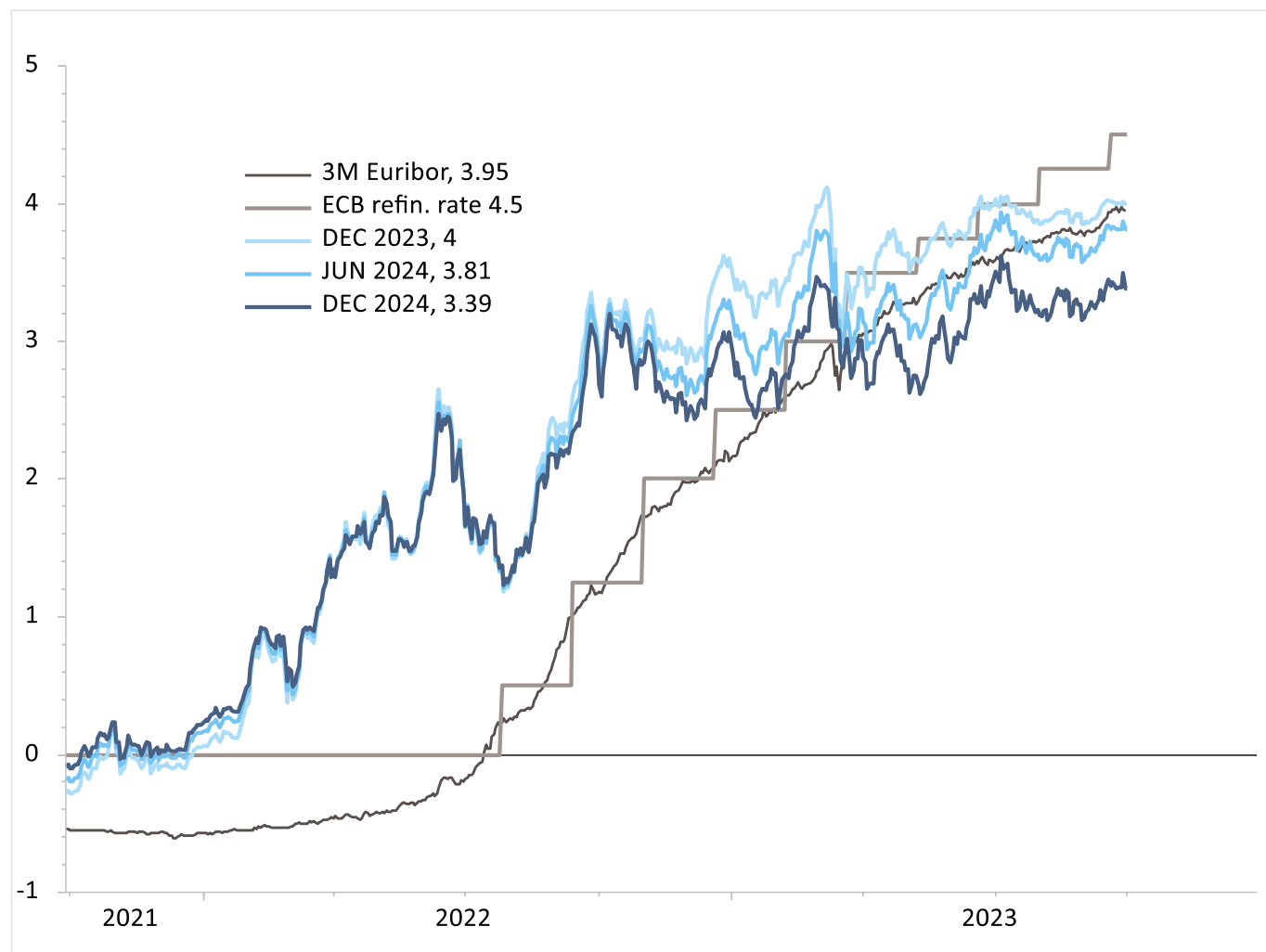
### Explication

- L'approvisionnement en liquidités des banques centrales influence la conjoncture mondiale avec huit mois d'avance
- 32 banques centrales sont examinées en fonction de la dernière action: taux d'intérêt baissés = +1 point sur l'échelle à droite du graphique; taux d'intérêts augmentés = -1 point

# Évaluation détaillée à court terme Politique de taux d'intérêts

# Politique de taux d'intérêts

## Anticipations implicites de taux d'intérêts (Europe)



Estimation  
Positif

### Justification

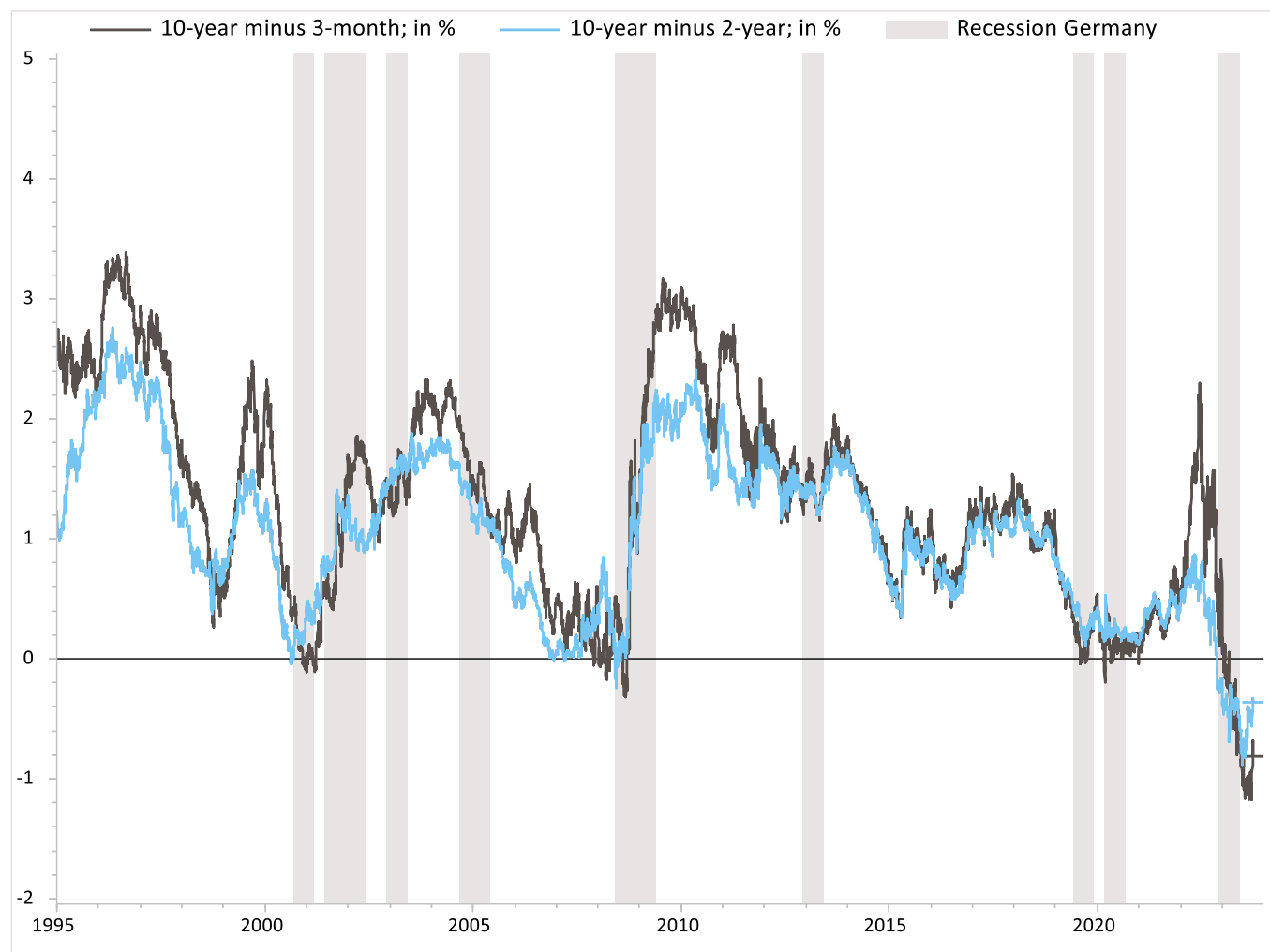
- Anticipation d'une baisse des taux d'intérêts
- Le marché anticipe le zénith du cycle de hausse des taux d'intérêts

### Explication

- Les marchés à terme donnent une indication de l'endroit où les acteurs du marché voient le taux d'intérêts au fil du temps

# Conjoncture / Macro

## Courbe des taux Europe / Allemagne



Estimation  
Négatif

### Justification

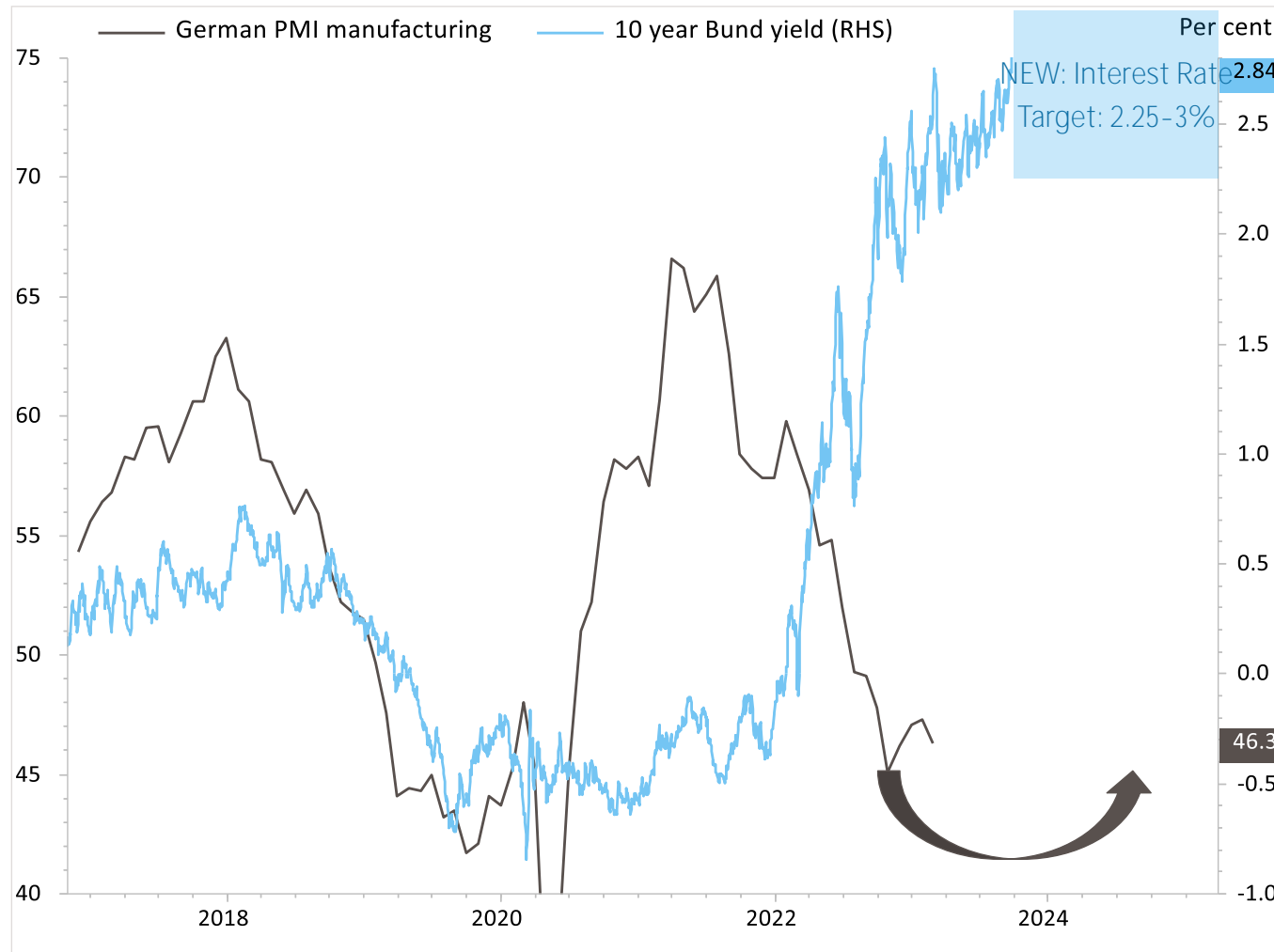
- La courbe des taux commence à se normaliser (3M et 2ans)

### Explication

- L'évolution à long terme (10 ans) est plus difficile à prévoir que l'évolution à court terme (3 mois)
- Ce risque plus élevé doit être récompensé
- C'est pourquoi, dans un environnement normal, les obligations à long terme sont généralement plus rentables que les obligations à court terme.
- Inversion de la courbe des taux: Un fort signal de récession

# Politique de taux d'intérêts

## Indice des directeurs d'achat et emprunt d'État à 10 ans (Allemagne)



### Justification

- L'amélioration de l'environnement conjoncturel plaide pour une stagnation des taux d'intérêts

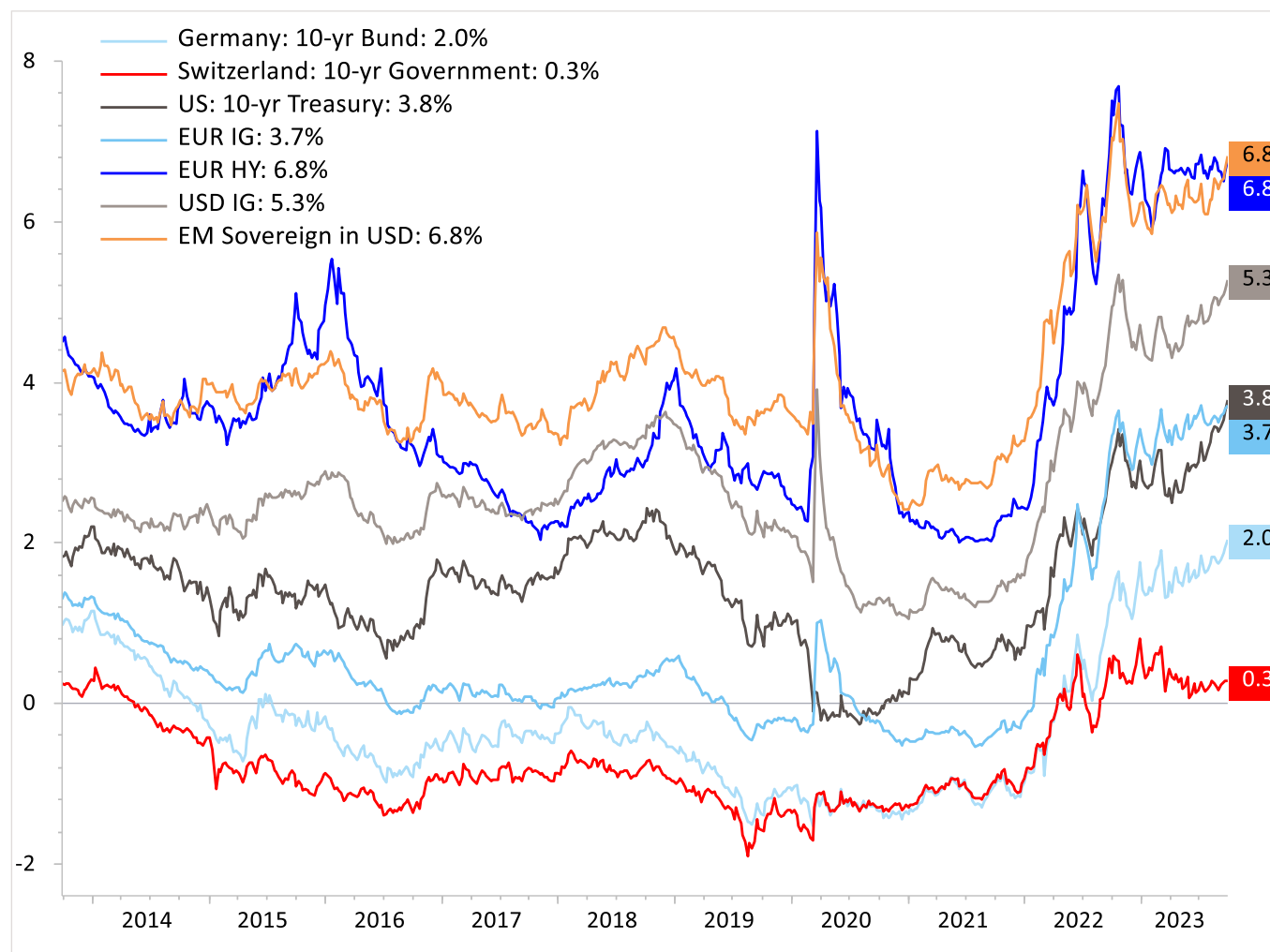
### Explication

- Indices des directeurs d'achat (PMI - Purchasing Manager Index) : Indicateur de développement économique)
- Les marchés obligataires sont sensibles à la croissance économique. Les obligations d'État allemandes à 10 ans reflètent le niveau de l'indice des directeurs d'achat (PMI) allemand.

# Évaluation détaillée à court terme Obligations

# Rendement : Yield to Maturity

## EUR Investment Grade



Estimation  
Positif

Justification

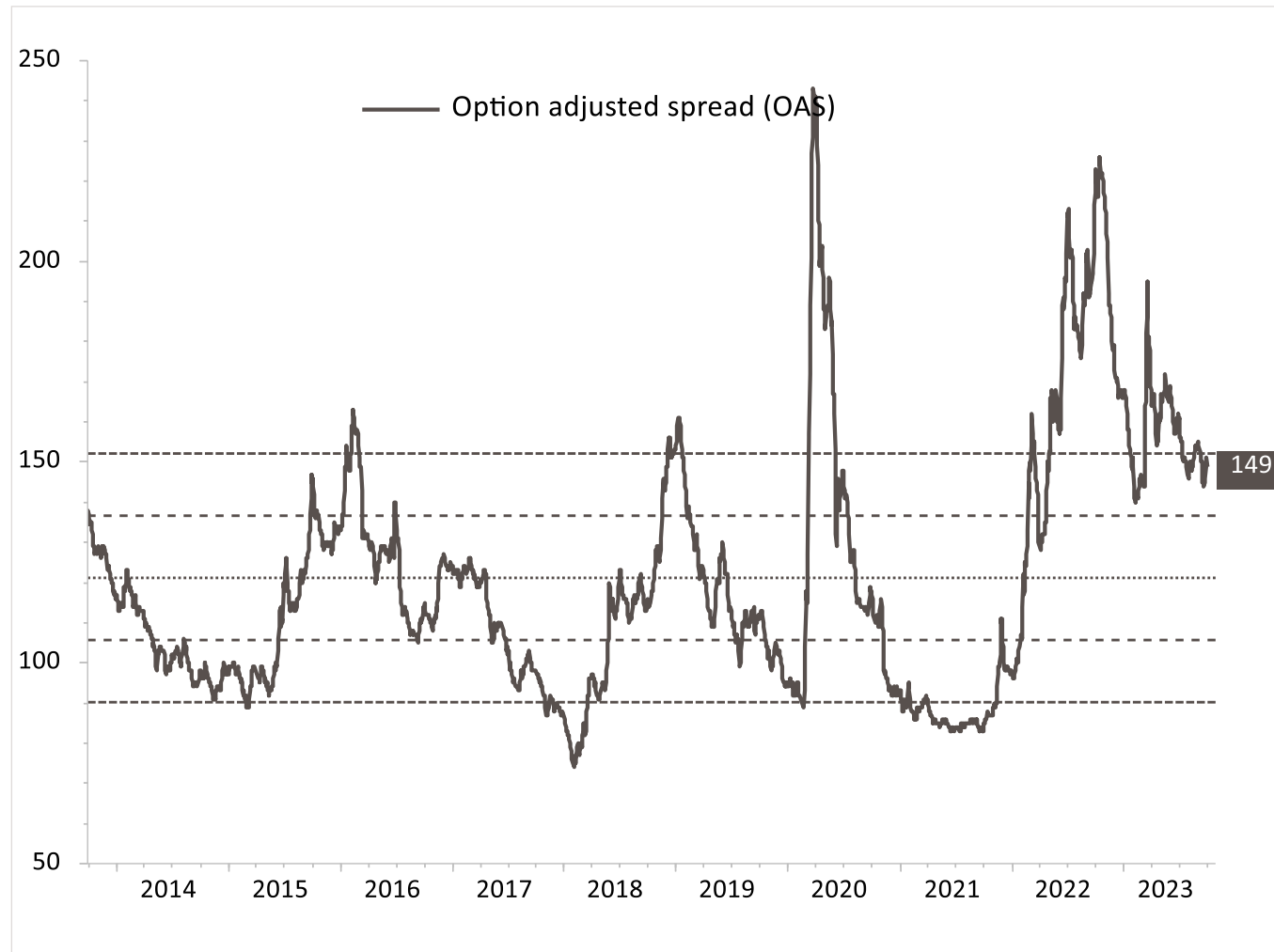
- La hausse des rendements apporte de l'opportunité
- Limitation de la durée avec des avantages dans un contexte de hausse des taux d'intérêts

Explication

- Un environnement de taux d'intérêts plus bas est positif et s'accompagne d'une hausse des prix des obligations
- Le niveau des taux d'intérêts détermine l'attractivité
- Rendements nets

# Prime de risque

Différence de taux par rapport à l'obligations d'Etat :  
EUR Investment Grade



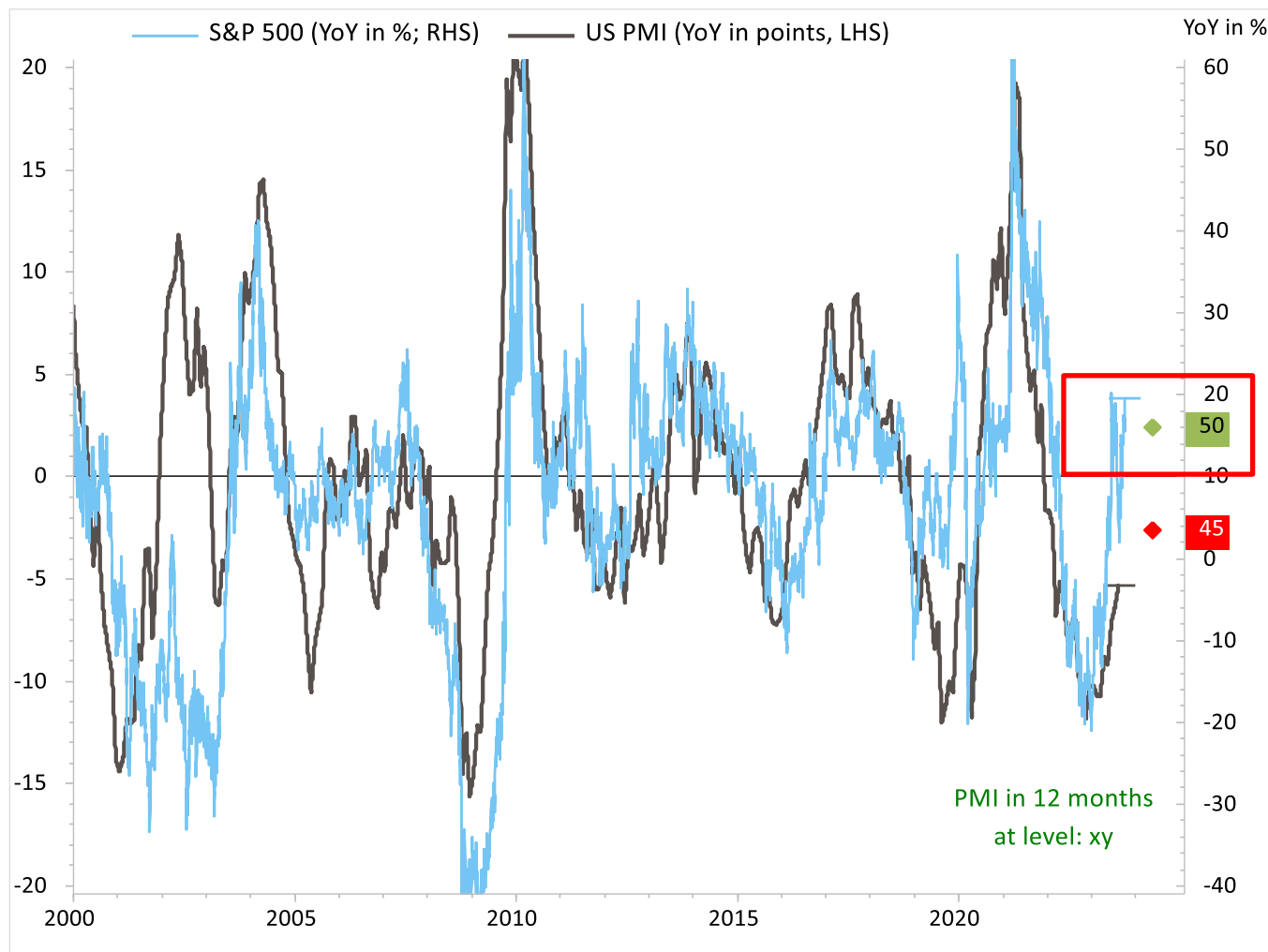
Estimation  
Positif

- Justification
- Écart significatif par rapport à la moyenne de dix ans
- Explication
- L'écart de taux d'intérêts entre l'indice et l'obligation d'État permet de mesurer l'attractivité des obligations
  - Option Adjusted Spread (OAS) indique cet écart de taux par rapport à l'obligation d'État
  - Plus la différence est élevée, plus elle est attractive
  - Indépendant du niveau des taux d'intérêts et donc comparable dans le temps

# Évaluation détaillée à court terme Actions

# Conjoncture / Macro

## PMI (États-Unis) et S&P 500



Estimation  
Neutre

### Justification

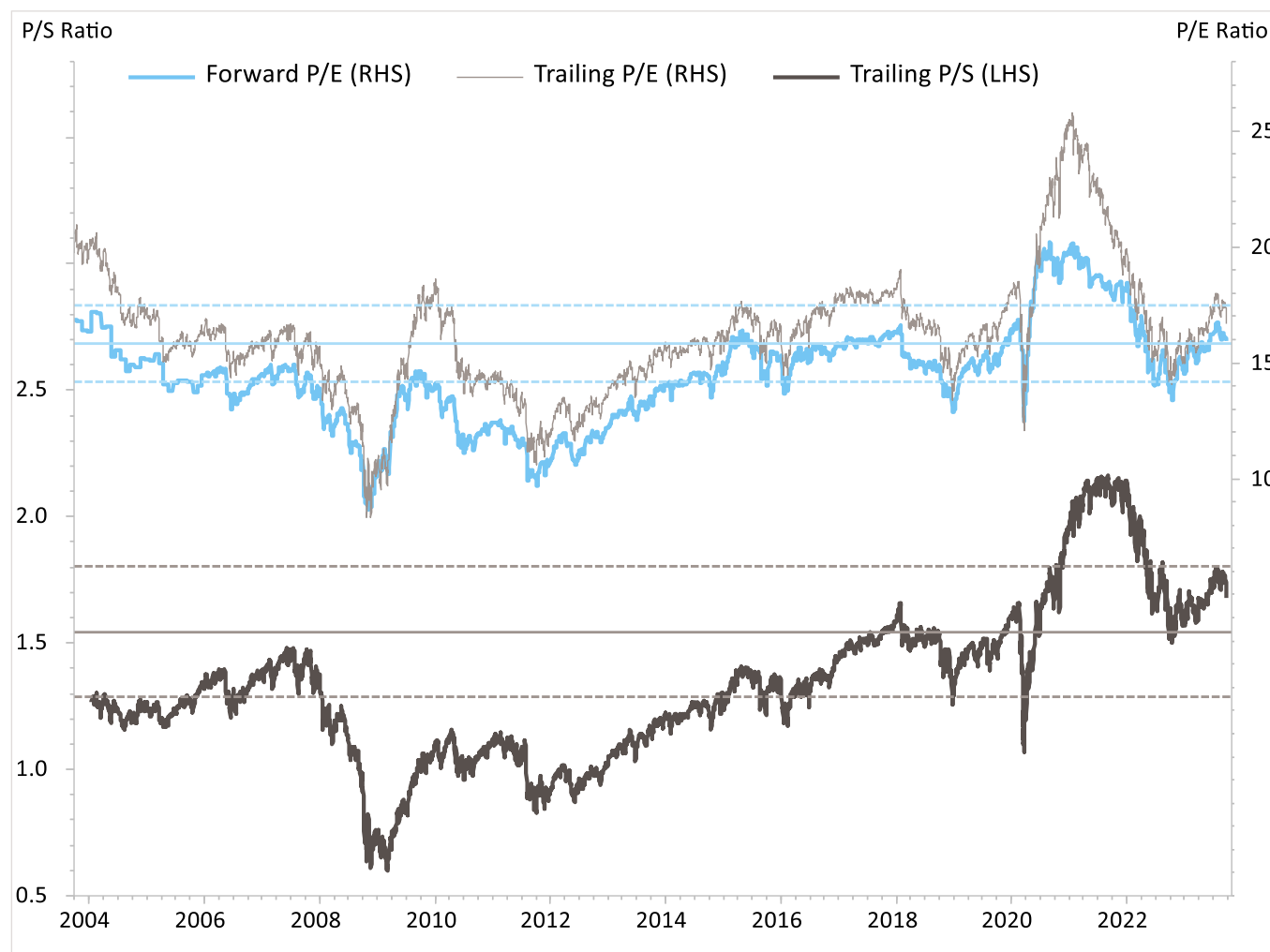
- Actuellement, les marchés boursiers anticipent une évolution économique plus faible (PMI = 50).
- Un PMI de 50 correspond à un potentiel de correction de 0% par rapport au niveau actuel

### Explication

- Indices des directeurs d'achat (PMI - Purchasing Manager Index) : Indicateur de développement économique
- Le S&P 500 en glissement annuel indique les attentes du marché boursier concernant l'évolution de l'économie

# Évaluations

## Ratio cours/bénéfices (global)



Estimation  
Neutre

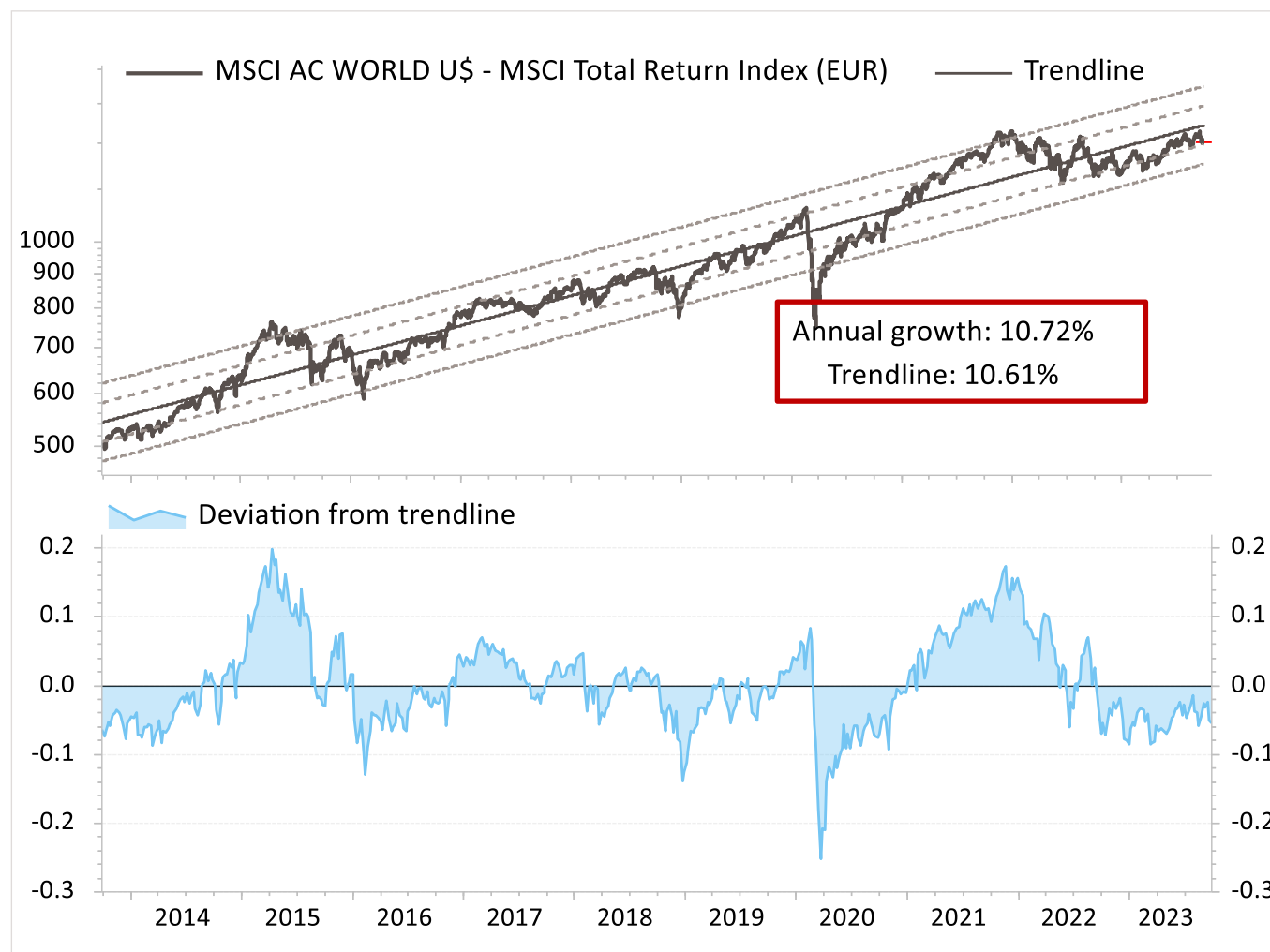
### Justification

- Historiquement, évaluation en ligne avec la moyenne voire légèrement supérieure

### Explication

- Évaluation en comparaison historique sur 10 ans avec moyenne et écart-type
- En cas d'évaluation extrême par rapport aux fourchettes historiques, impulsion positive ou négative
- Bénéfices attendus (en haut) et chiffre d'affaires réalisé (en bas)

# Stratégie / canaux de tendance 10 ans (Global)



Estimation  
Neutre

### Justification

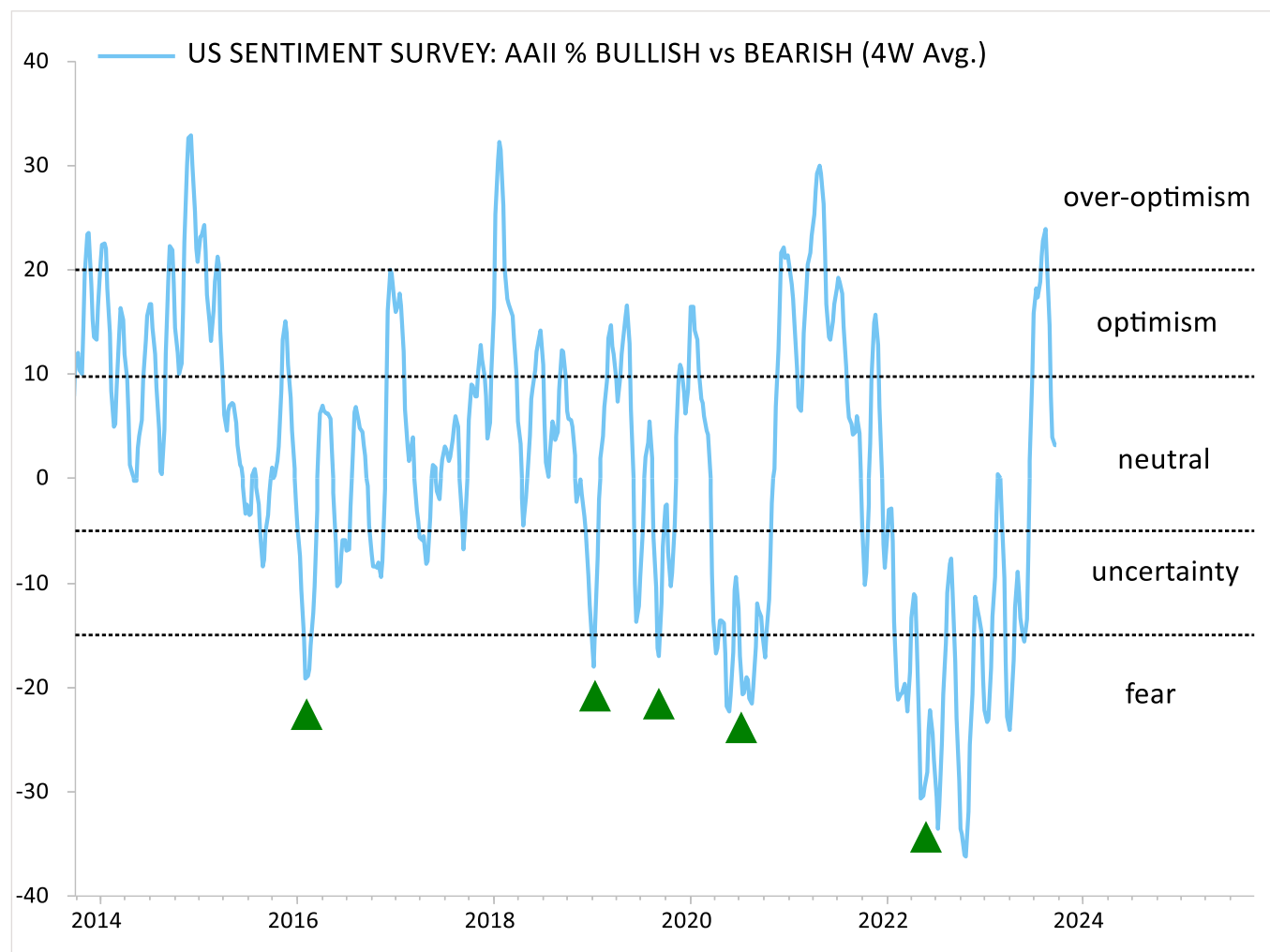
- Dans la tendance à long terme
- écart par rapport à la ligne de tendance proche de l'écart-type inférieur simple

### Explication

- Les indices boursiers évoluent dans des canaux de tendance à long terme et s'écartent plus ou moins fortement de l'évolution moyenne.

# Sentiment

## Enquête de sentiment (globale)



Estimation  
Neutre

Justification

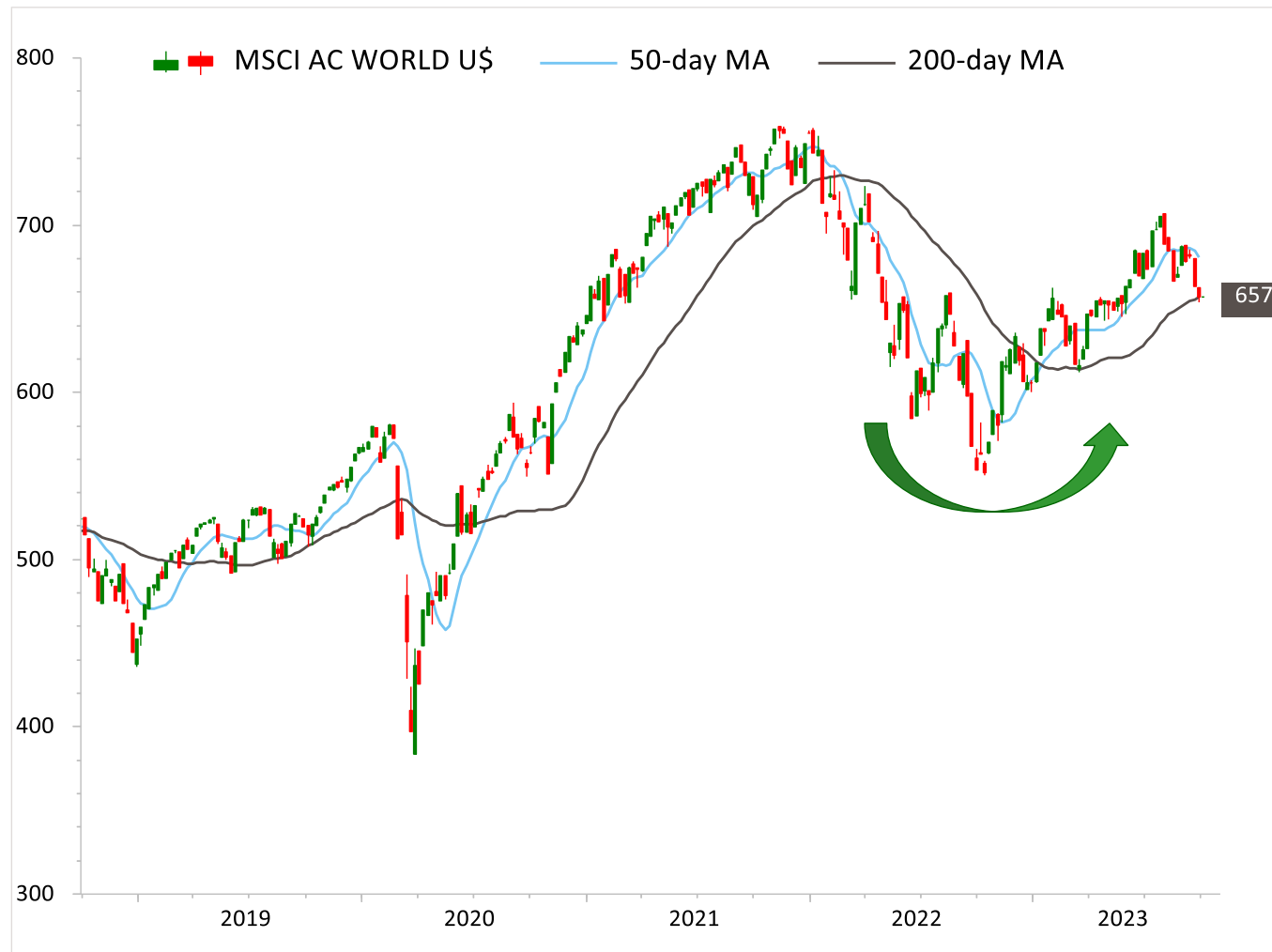
- Appréciation neutre des investisseurs privés, sans impulsion/signal

Explication

- Le sentiment des investisseurs privés américains est répertorié via une enquête hebdomadaire
- La position extrême de l'indice de sentiment global doit être interprétée comme un contre-indicateur

# Technique de marché

## Moyennes mobiles sur 200 et 50 jours (Global)



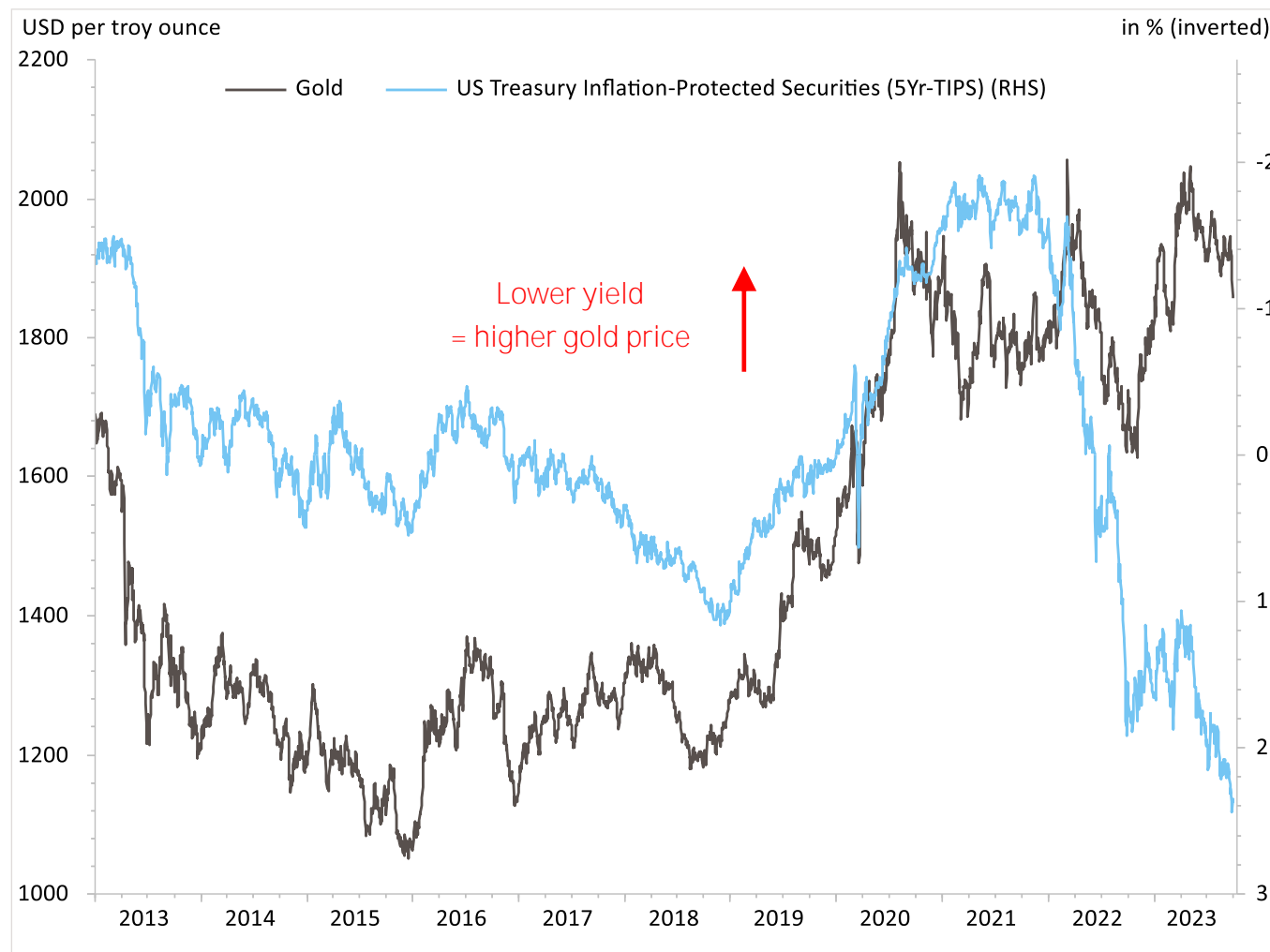
Estimation  
Positif

- Justification
- Cours entre les deux moyennes mobiles
  - Moyenne mobile de 200 jours: en hausse
  - Moyenne mobile de 50 jours: en baisse
- Explication
- Comparaison du cours actuel avec les moyennes mobiles de 50 et 200 jours
  - Moyenne mobile de 200 jours : tendance à long terme
  - Moyenne mobile de 50 jours : tendance à moyen terme

# Évaluation détaillée à court terme Métaux précieux

# Politique monétaire

## Rendement réel et prix de l'or



Estimation  
Négatif

### Justification

- La hausse des taux d'intérêts réels rend l'or moins attractif en comparaison

### Explication

- Forte corrélation négative entre l'évolution du prix de l'or et les obligations d'État américaines protégées contre l'inflation (TIPS)
- Les TIPS reflètent le niveau de rendement réel via la protection contre l'inflation

# Évaluation détaillée à court terme Matières premières

# Technique de marché

## Moyennes sur 200 et 50 jours (matières premières)



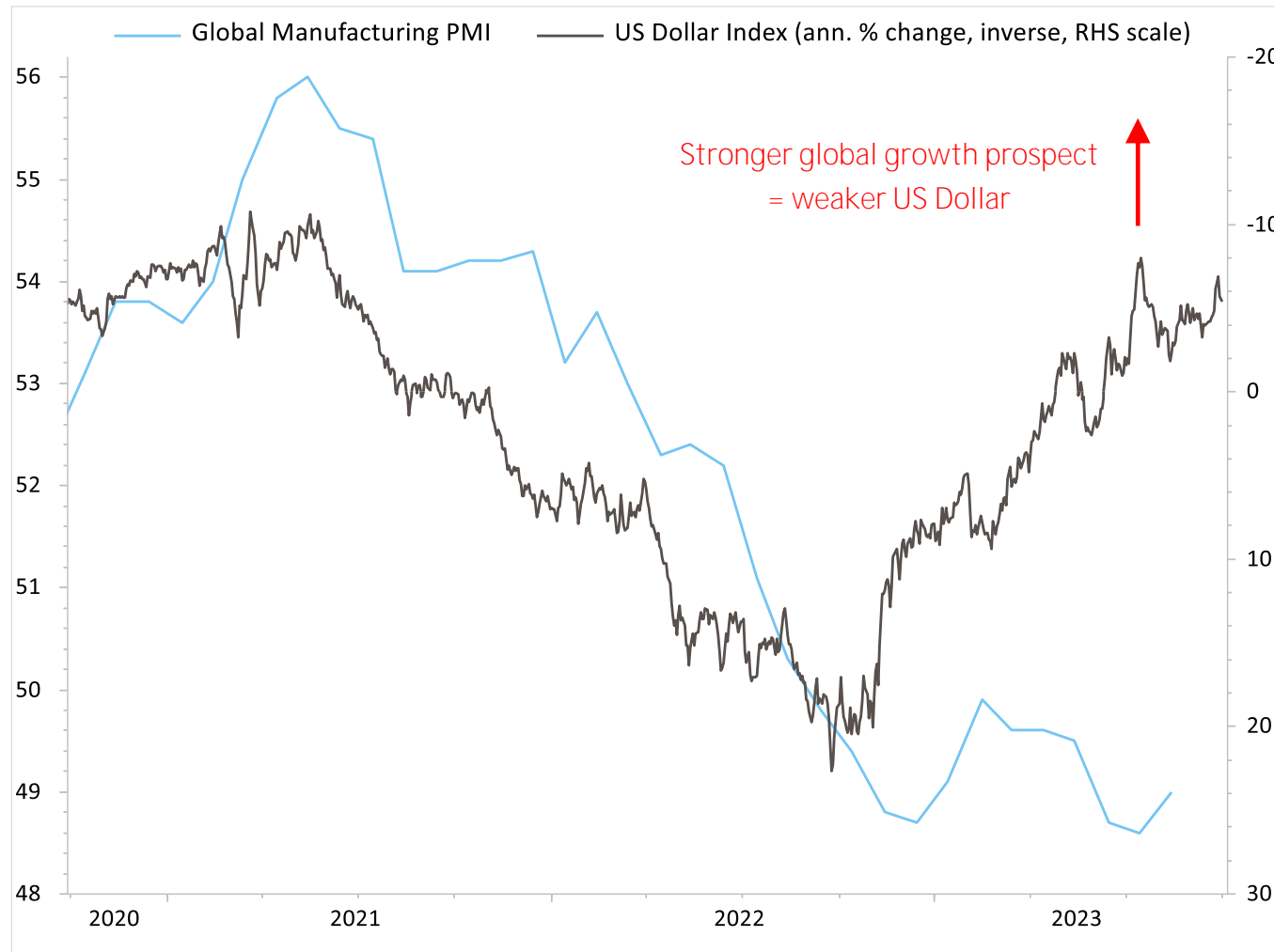
Estimation  
Neutre

- Justification
- Cours entre des deux moyennes mobiles
  - Moyenne mobile de 200 jours : mouvement latéral
  - Moyenne mobile de 50 jours : en hausse
- Explication
- Comparaison du cours actuel avec les moyennes mobiles de 50 et 200 jours
  - Moyenne mobile de 200 jours : tendance à long terme
  - Moyenne mobile de 50 jours : tendance à moyen terme

# Évaluation détaillée à court terme Devises

# Conjoncture / Macro

## PMI (Global)

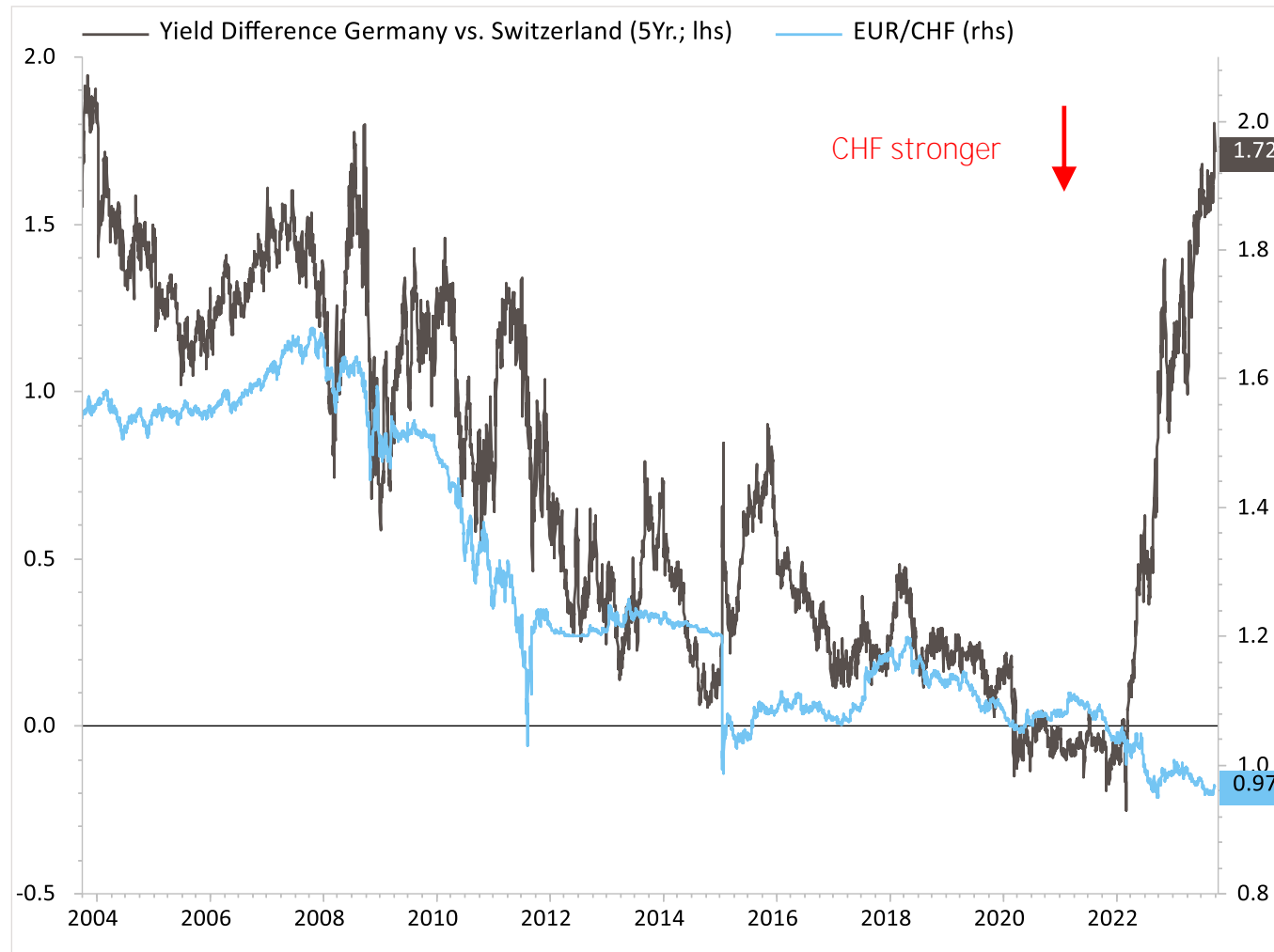


Estimation  
Positif

- Justification
- Une reprise économique modérée plaide contre le dollar américain
  - La faiblesse du dollar américain depuis la mi-2022 anticipe déjà une reprise économique modérée
- Explication
- Indices d'achat : Indicateur mensuel de développement économique
  - Les valeurs supérieures à 50 signifient l'expansion
  - Les valeurs inférieures à 50 indiquent une contraction de l'économie

# Différence de taux d'intérêts

## Taux de change et différentiel d'intérêts à 5 ans (EUR/CHF)



Estimation  
Négatif

Justification

- Le différentiel de taux d'intérêts parle en défaveur du franc suisse

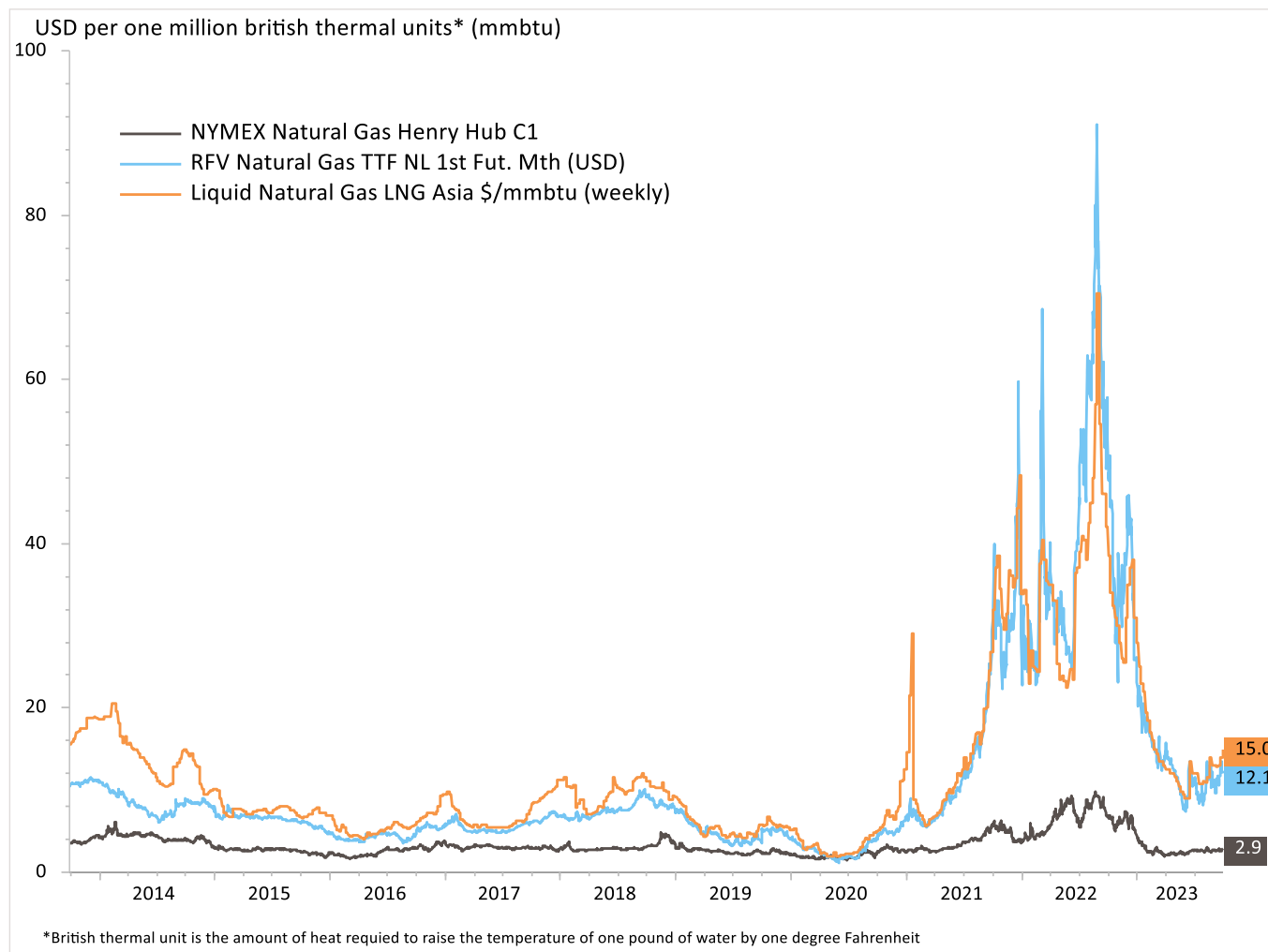
Explication

- Des taux d'intérêts plus élevés rendent la monnaie plus attrayante en tant que monnaie d'investissement, ce qui entraîne une augmentation de la demande et, par conséquent, une hausse du taux de change.

# Évaluation détaillée à court terme Actualités

# Actualités

## Prix mondiaux du gaz



- Les prix du gaz sont de nouveau inférieurs à leur niveau d'avant le début de la guerre en Ukraine
- Différences de prix élevées, car les marchés mondiaux ne sont pas fortement interconnectés
- Les États-Unis ont un net avantage de prix sur le reste du monde

# Crise ukrainienne

## Scénarios de travail

	Scénarios	Description	Classes d'actifs concernées
	<b>Destitution de Poutine</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Putsch issu de l'environnement gouvernemental interne de la Russie, par exemple via des oligarques</li> <li>– Orientation politique peu claire, mais orientation conciliante</li> <li>– Les sanctions sont levées</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Actions : +20</li> <li>– Obligations +5</li> <li>– Mat. prem. : -20</li> <li>– Placem. alt. : +5</li> </ul>
	<b>Négociations de paix durables</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Recherche d'une solution qui sauve la face pour toutes les parties concernées</li> <li>– Division en une partie russe et une partie ukrainienne</li> <li>– Les sanctions sont progressivement levées</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Actions : +10</li> <li>– Obligations +/-0</li> <li>– Mat. prem. : -10</li> <li>– Placem. alt. : +5</li> </ul>
<b>Scénario de base actuel</b>	<b>Conflit/guerre persistants</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Une guerre qui dure</li> <li>– Les sanctions contre la Russie sont maintenues</li> <li>– L'influence sur les marchés financiers diminue après un début d'incertitude (formation d'un plancher après 20 jours après le déclenchement de la guerre)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Actions : +/-10</li> <li>– Obligations +/-0</li> <li>– Mat. prem. : +10</li> <li>– Placem. alt. : +5</li> </ul>
	<b>La Russie gagne</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Victoire militaire de la Russie sur l'Ukraine</li> <li>– Installation d'un gouvernement pro-russe en Ukraine</li> <li>– Les sanctions contre la Russie sont maintenues</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Actions : -10</li> <li>– Obligations -5</li> <li>– Mat. prem. : +20</li> <li>– Placem. alt. : +5</li> </ul>
	<b>Escalade du conflit avec la participation de l'OTAN</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Implication de l'OTAN dans un conflit</li> <li>– Déclenchement de la 3e guerre mondiale avec utilisation d'armes nucléaires</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Actions : -40</li> <li>– Obligations +10</li> <li>– Mat. prem. : -40</li> <li>– Placem. alt. : +5</li> </ul>

# Aperçu de tous les indicateurs à court terme

# Évaluation de la situation à court terme

## Résumé

Catégorie d'actifs	Estima- tion	TAA - 0 +	Analyse										
Liquidité													
Obligations													
Obligations d'État	Neutre		Macro	Polit. d'intérêt	Rendement		Risque déf.	Corrélation	Incertitude	Actualités	Partenaire		
Degré d'investissement	Positif		Macro	Polit. d'intérêt	Rendement	Prime	Risque déf.	Corrélation	Incertitude	Actualités	Partenaire		
Haut rendement	Neutre		Macro	Polit. d'intérêt	Rendement	Prime	Risque déf.	Corrélation	Incertitude	Actualités	Partenaire		
Marchés émergents	Neutre		Macro	Polit. d'intérêt	Rendement	Prime	Risque déf.	Corrélation	Incertitude	Actualités	Partenaire		
Actions	Neutre		Macro	Polit. d'intérêt	Tendance	Gains	Évaluation	Sentiment	Technique	Actualités	Partenaire		
Europe	Neutre		Macro	Polit. d'intérêt	Tendance	Gains	Évaluation	Sentiment	Technique	Actualités	Partenaire		
ÉTATS-UNIS	Neutre		Macro	Polit. d'intérêt	Tendance	Gains	Évaluation	Sentiment	Technique	Actualités	Partenaire		
Marchés émergents	Neutre		Macro	Polit. d'intérêt	Tendance	Gains	Évaluation	Sentiment	Technique	Actualités	Partenaire		
Technologie	Attention		Macro	Polit. d'intérêt	Tendance	Gains	Évaluation	Sentiment	Technique	Actualités			
Santé	Attention		Macro	Polit. d'intérêt	Tendance	Gains	Évaluation	Sentiment	Technique	Actualités			
Mat. premières / Or													
Or	Attention		Macro	Polit. d'intérêt	Tendance	Dollar amér.	Évaluation	Sentiment	Technique	Actualités	Partenaire		
Matières premières	Neutre		Macro	Polit. d'intérêt	Tendance	Dollar amér.		Sentiment	Technique	Actualités	Partenaire		
Placements alternatifs													
Dettes privées													
Private Equity													
Diversifié (HF)													

# Évaluation de la situation à court terme

## Résumé

Catégorie d'actifs	Estima- tion	TAA - 0 +	Analyse											
Euro		□□□□□												
Dollar amér. (EUR/USD)	Neutre	□□■□□	Macro	Politique	Tendance	Intérêts	Évaluation	Sentiment	Technique	Actualités	Partenaire			
Franc (EUR/CHF)	Attention	□□■□□	Macro	Politique	Tendance	Intérêts	Évaluation		Technique	Actualités	Partenaire			
Livre (EUR/GBP)	Neutre	□□■□□	Macro	Politique	Tendance	Intérêts	Évaluation		Technique	Actualités	Partenaire			
Franc suisse		□□□□□												
Dollar amér. (USD/CHF)	Positif	□□■□□	Macro	Politique	Tendance	Intérêts	Évaluation	Sentiment	Technique	Actualités	Partenaire			
Euro (EUR/CHF)	Positif	□□■□□	Macro	Politique	Tendance	Intérêts	Évaluation		Technique	Actualités	Partenaire			
Livre sterling		□□□□□												
Dollar amér. (GBP/USD)	Neutre	□□■□□	Macro	Politique	Tendance	Intérêts	Évaluation	Sentiment	Technique	Actualités	Partenaire			
Euro (EUR/GBP)	Neutre	□□■□□	Macro	Politique	Tendance	Intérêts	Évaluation		Technique	Actualités	Partenaire			
Dollar américain		□□□□□												
Euro(EUR/USD)	Neutre	□□■□□	Macro	Politique	Tendance	Intérêts	Évaluation	Sentiment	Technique	Actualités	Partenaire			
Franc (USD/CHF)	Attention	□□■□□	Macro	Politique	Tendance	Intérêts	Évaluation	Sentiment	Technique	Actualités	Partenaire			
Livre (GBP/USD)	Neutre	□□■□□	Macro	Politique	Tendance	Intérêts	Évaluation	Sentiment	Technique	Actualités	Partenaire			
Indice du dollar amér.	Attention	□□■□□	Macro	Politique	Tendance	Intérêts	Évaluation	Sentiment	Technique	Actualités	Partenaire			

## Informations juridiques / Disclaimer

Cette publication a été réalisée par l'Investment Office du groupe Colin&Cie. Les informations et opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources que nous considérons comme fiables. Toutefois, nous ne pouvons pas garantir la fiabilité, l'exhaustivité ou l'exactitude de ces sources. Toutes les informations ainsi que les cours indiqués ne sont actuels qu'au moment de la rédaction de cette publication et peuvent être modifiés à tout moment sans préavis. Le contenu est basé sur de nombreuses hypothèses qui sont le fruit de l'opinion du groupe Colin&Cie. Il convient de tenir compte du fait que des hypothèses différentes peuvent conduire à des résultats matériellement différents. Les prévisions et estimations sont uniquement d'actualité au moment de la rédaction de cette publication et peuvent être modifiées à tout moment sans préavis. Les performances passées d'un investissement ne constituent pas une garantie de résultats futurs. Certains investissements peuvent être soumis à des baisses de valeur soudaines et importantes.

Ces informations et opinions ne constituent ni une invitation, ni une offre, ni une recommandation d'acheter ou de vendre des instruments de placement ou d'effectuer d'autres transactions. Nous recommandons aux investisseurs intéressés de consulter leur conseiller personnel avant de prendre des décisions sur la base de ce document, afin que leurs objectifs d'investissement personnels, leur situation financière, leurs besoins individuels, leur profil de risque et d'autres informations puissent être dûment pris en compte dans le cadre d'un conseil global. Les informations contenues dans cette publication sont du matériel de marketing diffusé uniquement à des fins publicitaires.

Responsable du contenu :

Colin&Cie Suisse SA  
Gerbergasse 5  
8001 Zurich

Colin&Cie Luxembourg S.A.  
16, Rue Gabriel Lippmann  
5365 Munsbach