

60 ans après, les rôles sont inversés

Situation générale

Semaine particulièrement mouvementée sur les marchés suite à l'entrée de l'armée russe en Ukraine. Le marché boursier russe inscrit un nouveau record historique avec une plongée de l'indice de 45% en une seule séance. Du jamais vu. Nous avons vécu cette semaine un remake de l'histoire avec 60 ans d'écart, lorsqu'en 1961 les Américains ont tenté de renverser le régime de Fidel Castro à Cuba car l'idée d'avoir des bases russes à moins de 200 kilomètres de la Floride leur était inacceptable.

Le marché boursier russe inscrit un nouveau record historique avec une plongée de l'indice de 45% en une seule séance.

L'actualité et l'ambiance boursière de la semaine dernière s'est véritablement scindée en deux phases bien distinctes : la surprise de l'invasion et les incertitudes liées à la réaction des pays occidentaux a, dans un premier temps, plombé les places boursières jusqu'à jeudi en début de séance. Mais lorsque les premières sanctions furent annoncées, globalement moins dures qu'anticipé, le marché s'est complètement retourné à la hausse en inscrivant aux Etats-Unis un rallye de plus de 6.5% depuis les plus bas de jeudi dernier. Les capitales occidentales ayant statué sur le fait qu'aucune intervention militaire n'aurait lieu, la teneur des sanctions est devenue la seule gauge du niveau de gravité que cette situation allait provoquer au niveau de l'économie.

Nous pensons que malgré toute la modestie dont il faut faire preuve, sur la capacité à anticiper l'évolution géopolitique d'une telle situation, il y a lieu de faire la part des choses. D'un côté il y a la rhétorique des Etats qui visent à se positionner et de l'autre les intérêts des Etats et l'observation des indicateurs des marchés.

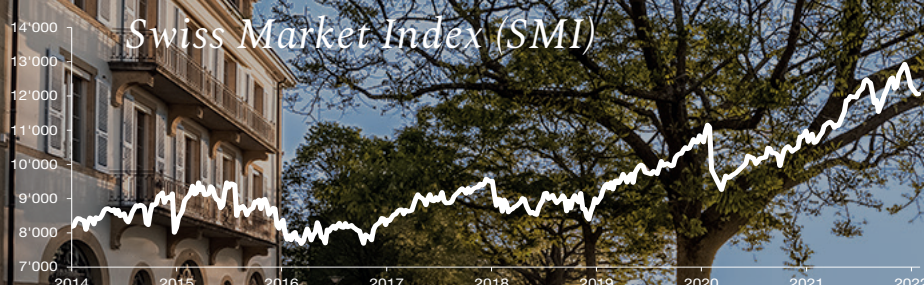
Les taux à long terme, aux Etats-Unis comme en Europe, n'ont pratiquement pas bougé. Les emprunts à haut rendement non plus. Sur le marché des changes, les fluctuations de l'euro contre dollar restent dans les fourchettes de ces derniers mois. Seule la volatilité sur les marchés actions a augmenté, ce qui est tout à fait normal dans de telles circonstances. Les pays occidentaux ont tenté, autant que possible, de tenir compte de leurs intérêts au travers des sanctions. C'est pourquoi, à ce jour, les exportations de gaz et de pétrole russe n'ont pas été visées.

Les pays occidentaux ont tenté de tenir compte de leurs intérêts au travers des sanctions.

L'impact des sanctions sur le système financier russe et les restrictions qui seront imposées à la banque centrale russe, quant à sa marge de manœuvre, est le point le plus délicat de ces mesures. En effet, la banque centrale russe pourrait être partiellement entravée dans la défense du système financier local, ce qui aurait une incidence sur l'épargne russe. Ce matin elle a d'ailleurs relevé son taux directeur de 9.5% à 20% pour contrer la chute du rouble et prévenir les retraits des épargnants.

En conclusion, l'observation des indicateurs clés de marché, qui sont les taux d'intérêt gouvernementaux en occident, ne montrent pas de stress particulier à ce stade. Nous pensons que les sanctions qui pénaliseront de facto les deux camps inciteront les parties à revenir à des négociations car comme le disait Charles de Gaulle : les Etats n'ont pas d'amis ils n'ont que des intérêts.

Swiss Market Index (SMI)



Le SMI a rebondi sur le support des 11'580 pts qui était important d'un point de vue technique, car un gap a été comblé. Les volumes sont faibles, le momentum négatif, nous ne devrions pas connaître de fort rebond à court terme, sauf en cas de cessez-le-feu en Ukraine.



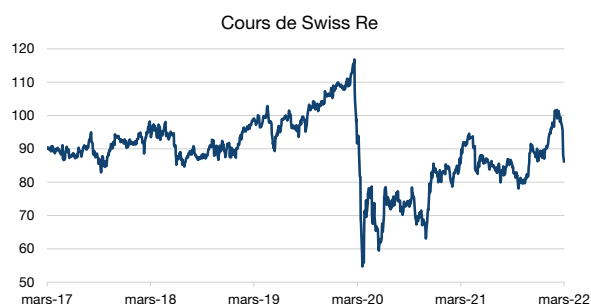
L'essentiel en bref

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI Emerging Markets
Dernier	0.93	1.04	11'987.31	3'970.69	14'567.23	6'752.43	7'489.46	4'384.65	13'694.62	26'476.50	1'171.99
Tendance	➔	➔	⬇	⬇	⬇	⬇	➔	⬇	⬇	⬇	⬇
%YTD	1.46%	0.57%	-6.90%	-7.62%	-8.29%	-5.60%	1.42%	-8.00%	-12.47%	-8.04%	-4.87%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

Swiss Re

Les résultats 2021 du réassureur suisse ont déçu le marché, malgré sa sortie des chiffres rouges. Swiss Re a donc bouclé l'exercice 2021 sur un bénéfice net de USD 1.44 mrds, contre une perte de USD 878 mios en 2020. Un rebond jugé honorable dans une année marquée par les catastrophes naturelles et la pandémie. L'action a pourtant dévié sur la publication des résultats, démontrant la déception des investisseurs qui tablaient sur un bénéfice de USD 1.88 mrds. Les nouveaux objectifs annoncés visant à augmenter le rendement sur capitaux propres (RoE) à 10% en 2022 et à 14% en 2024 n'ont pas suffi à convaincre les marchés.



Les bons chiffres proviennent de l'unité des dommages (P&C) et de l'assurance directe aux entreprises (CorSo), qui sont sortis à plus de 5% au-dessus des attentes, malgré les indemnisations de USD 2.1 mrds versées en raison notamment de l'Ouragan Ida et des inondations en Europe. L'unité de vie et santé (L&H) a en revanche déçu, la faute au Covid et enregistre une perte de USD 523 mios.

Le RoE s'est quant à lui établi à 5.7% en 2021 contre -3.1% en 2020, mais reste bien inférieur à l'objectif du cycle 2013-2018 de 7%. Toutefois, lors des renouvellements de contrats en janvier, le réassureur est parvenu à négocier des prix en hausse de 4% et augmente dans la foulée ses objectifs à horizon 2024. Quant au dividende, il reste inchangé à CHF 5.90 par action, le groupe préfère conserver ses liquidités pour développer ses activités dans l'assurance-vie.

En ce qui concerne le conflit russo-ukrainien, le directeur financier a affirmé que Swiss Re n'est pas exposé à la Russie ou à l'Ukraine, que ce soit dans ses activités de réassurance ou en termes d'investissements.

Auteurs et contact



Julien Stähli

Directeur des investissements (CIO)
MBF Boston University



Françoise Mensi

Dr. ès. sc. éco.



Pierre-François Donzé

Licencié HEC



Karine Patron

MScF Université de Neuchâtel



Mickaël Gonçalves

MSc en comptabilité, contrôle et finance

Banque Bonhôte & Cie SA - 2, quai Ostervald, 2001 Neuchâtel / Suisse - T. +41 32 722 10 00 / contact@bonhote.ch

facebook.com/banquebonhote

linkedin.com/company/bonhote

twitter.com/alexvincent

instagram.com/banquebonhote

youtube.com/banquebonhote1815

Ce document, purement informatif, se base sur des informations récoltées auprès de sources considérées comme fiables et à jour, sans garantie d'exactitude ou d'exhaustivité. Les marchés et produits financiers sont par nature sujets à des risques de pertes importants qui peuvent s'avérer incompatibles avec la tolérance au risque du lecteur. Les performances passées reflétées dans ce document ne sont pas des indicateurs de résultats pour le futur. Ce document ne constitue pas un conseil ou une offre d'achat ou de vente de titres ou de quelque produit financier que ce soit à l'intention du lecteur et n'engage ainsi en aucun cas la responsabilité de la Banque. La Banque se réserve le cas échéant le droit de s'écarter des avis exprimés dans ce document, notamment dans le cadre de la gestion des mandats de ses clients et de la gestion de certains placements collectifs. La Banque est une banque suisse soumise à la surveillance et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Elle n'est ni au bénéfice d'une autorisation, ni surveillée par un régulateur étranger. Par conséquent, la diffusion de ce document hors de Suisse, comme la vente de certains produits à des investisseurs résidents ou domiciliés hors de Suisse, peuvent être soumis à des restrictions ou à d'éventuelles interdictions en vertu de lois étrangères. Il incombe au lecteur de se renseigner quant à son statut à cet égard et de respecter les lois et règlements qui le concernent. Nous vous conseillons de consulter des conseillers professionnels qualifiés notamment en matière juridique, financière et fiscale pour déterminer votre position par rapport au contenu de la présente publication.