

Analyse des performances au premier trimestre 2021

LA PLUPART DES CLASSES D'ACTIFS ONT ENREGISTRÉ DES PERFORMANCES POSITIVES SOLIDES AU PREMIER TRIMESTRE.

En bref

- Les progrès de la vaccination dans le monde ont ravivé l'espoir pour les marchés au 1er trimestre.
- Les marchés actions sont toujours orientés à la hausse avec une très bonne performance de la zone euro cette année après la lente reprise de 2020.
- Les obligations ont généralement souffert au premier trimestre de l'année car les rendements obligataires ont fortement augmenté. Les obligations 'High Yield' sont la seule principale catégorie à avoir enregistré des performances positives au premier trimestre, tant aux États-Unis qu'en Europe. Les obligations d'entreprises financières de l'UE sont les plus performantes.
- Sur les marchés des changes, la principale tendance est le renforcement du dollar américain après une année de faiblesse.
- L'énergie est solide au T1 grâce à l'arrêt temporaire du canal de Suez ainsi que les métaux industriels qui bénéficient d'un nouveau super cycle. Les matières premières cycliques, en particulier celles des pays exportateurs de matières premières, se sont également très bien comportées.
- Les UCITS alternatifs reviennent avec des performances positives début 2021. La stratégie 'Long-Short Equity' a enregistré la meilleure performance au T1. L'immobilier s'est redressé dans les pays émergents tandis que les REITs de la zone euro restent en territoire négatif. Les REITs américains se sont bien comportés.

Marchés actions

A l'échelle mondiale, l'indice MSCI World en USD a enregistré une solide performance au premier trimestre avec +4,5 %. Les perspectives mondiales positives concernant la pandémie et les progrès de la vaccination ont poussé l'indice à la hausse.

Aux États-Unis, nous avons enregistré de solides performances au T1 avec le S&P500 en hausse de 5,8%. Le ralliement a été plus faible pour le NASDAQ avec 2,8 %. Les anticipations d'une hausse de la fiscalité, de la réglementation et des risques de hausse des taux d'intérêt à long terme ont pesé sur les plus grosses capitalisations technologiques.

En Europe, les anticipations d'un fort rebond économique plus tard dans l'année aident les indices actions à se redresser. Le STOXX600 (€) est en hausse de 7,7% tandis que certains indices pays surperforment avec le CAC40 en hausse de +9,3% et le DAX30 de +9,4%. Au Royaume-Uni, nous observons un rebond plus faible avec +3,9%.

Sur les marchés émergents, la performance est contrastée en raison de la gestion de la pandémie dans certains pays. Le MSCI EM (\$) a enregistré une performance plus modeste de +1,95%, le MSCI Latin America (\$) affichant une performance négative de -6,1%, toujours tiré à la baisse par le Brésil, où la pandémie reste un problème majeur.



En ce qui concerne l'Asie, le MSCI EM Asia (\$) a progressé lentement après la surperformance de l'an dernier, avec +1,9% au premier trimestre de cette année. Cette performance plus faible s'explique par le marché actions chinois, le CSI300 perdant -3,13 %. Cette sous-performance s'explique par la rotation vers d'autres marchés actions en retard et par de nouvelles tensions commerciales. En revanche, l'indice Nikkei 225 et l'indice KOSPI 11 se sont bien comportés, affichant respectivement +6,3% et 6,5%.

A titre de comparaison entre les marchés actions européens et américains, le MSCI North America continue de surperformer le MSCI Europe d'environ 1,7%. L'indice MSCI NA termine le premier trimestre de l'année avec une bonne hausse de 5,3%.

PERFORMANCES DES MARCHÉS ACTIONS

Performance des actions à T1 2021

(en devise locale)



Source: Refinitiv Datastream, 31/03/2021

Marchés obligataires

Les marchés obligataires se sont repliés au premier trimestre de 2021 après des performances spectaculaires en 2020. L'indice Bloomberg Barclays Global Aggregate (\$), qui regroupe les obligations souveraines et d'entreprises des marchés développés et émergents, a perdu 4,5%.

Les banques centrales sont toujours accommodantes en raison de la crise de Covid-19, mais cela n'a pas empêché les rendements obligataires de progresser. Les taux d'intérêt à long terme ont fortement augmenté début 2021 : +83 bps pour le 10 ans US et +28 bps pour le 10 ans Allemand. Ainsi, les emprunts d'Etat ont enregistré des perfor-

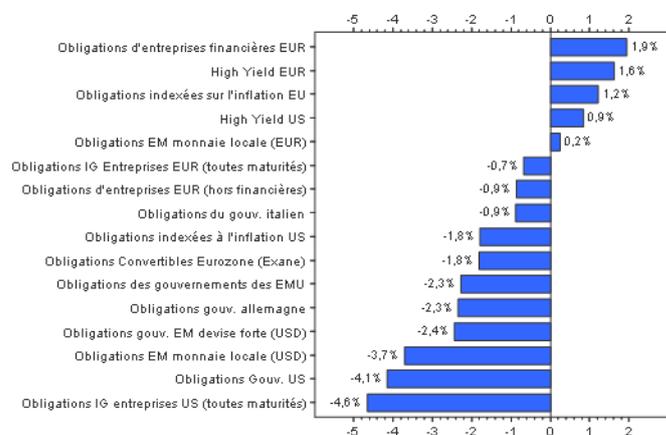
mances négatives au 1er trimestre : -4,1% aux Etats-Unis, -2,3% tant en zone euro qu'en Allemagne et -2,8% en France. Les spreads des pays périphériques se sont resserrés durant la période grâce à la BCE, de sorte que les obligations périphériques ont surperformé. Ils ont toutefois enregistré des performances négatives avec -0,9% en Italie et en Grèce, -1,3% au Portugal et -2,2% en Espagne.

Sur le segment des obligations d'entreprises, les obligations 'Investment Grade' américaines ont été particulièrement pénalisées par la forte hausse des taux longs américains en raison de leur longue durée. Ils ont chuté de 4,6%. Ses pairs de la zone euro ont perdu 0,7%. Les obligations financières de la zone euro ont surperformé (+1,9%) grâce aux opérations de reflation. Les obligations à haut rendement ont réussi à enregistrer des performances positives grâce à leur durée relativement courte et à l'amélioration des perspectives économiques qui a poussé le taux de défaut attendu à la baisse. Ils ont gagné 1,6% en zone euro et 0,9% aux Etats-Unis.

Les obligations émergentes en devise forte ont enregistré des performances négatives, -2,4% pour les emprunts d'Etat et -1,4% pour les obligations d'entreprises. Les performances des obligations émergentes libellées en devise locale ont été mitigées, avec une hausse de 0,2% en EUR et une baisse de 3,7% en USD, le dollar s'étant fortement apprécié par rapport à la plupart des devises émergentes au premier trimestre de 21.

PERFORMANCES DES MARCHÉS OBLIGATAIRES

Performances des obligations - T1 2021



Source: Refinitiv Datastream, 31/03/2021



Marché des changes

Le dollar s'est raffermi face à l'euro au premier trimestre avec +4,1%. Les perspectives positives concernant la pandémie et le plan de relance ont conduit à des attentes plus élevées concernant la croissance économique et ont poussé les rendements des bons du Trésor américain à la hausse. Compte tenu du contraste fort mais temporaire entre l'Europe et les Etats-Unis concernant la situation de covid-19, l'euro devrait se redresser rapidement car les vaccins vont permettre aux économies européennes de sortir de la dernière série de mesures de confinements.

Le franc suisse s'est affaibli face à l'euro malgré de nouveaux confinements dans la zone euro (-2,2%). Nous pensons que les mesures des banques nationales et les perspectives mondiales offrent un terrain propice à une appréciation continue de l'euro face à la monnaie suisse.

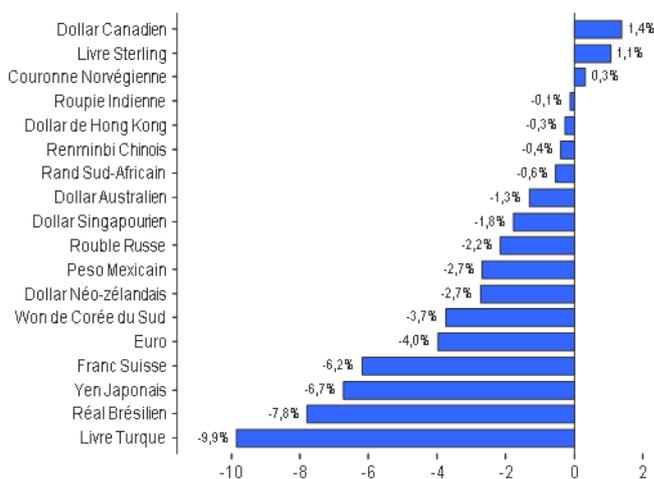
Le yen japonais s'est déprécié de -6,7% face au dollar au 1er trimestre. La pentification de la courbe des bons du Trésor américain et les révisions à la hausse de la croissance américaine ont propulsé l'USDJPY (valeur d'un dollar) à des niveaux très élevés. Lors de sa réunion du 19 mars, la Banque du Japon (BoJ) a confirmé l'élargissement de la fourchette de son objectif de contrôle de la courbe des taux à 10 ans à +/-0,25 %. Nous prévoyons que la BoJ laissera sa position inchangée dans un avenir prévisible.

La devise chinoise a perdu -0,4% face au dollar. La hausse des rendements des bons du Trésor américain au cours des dernières semaines du T1 a érodé l'avantage de rendement des emprunts d'État chinois par rapport aux emprunts d'État américains. Le recul des enquêtes de conjoncture (PMI) reflète le ralentissement de la dynamique sous-jacente en Chine par rapport aux Etats-Unis. Selon nous, la banque centrale devrait continuer à se concentrer sur la stabilisation des niveaux d'endettement et la maîtrise des risques financiers.

PERFORMANCES DES MARCHÉS DES CHANGES

Performance des marchés de changes à T1 2021

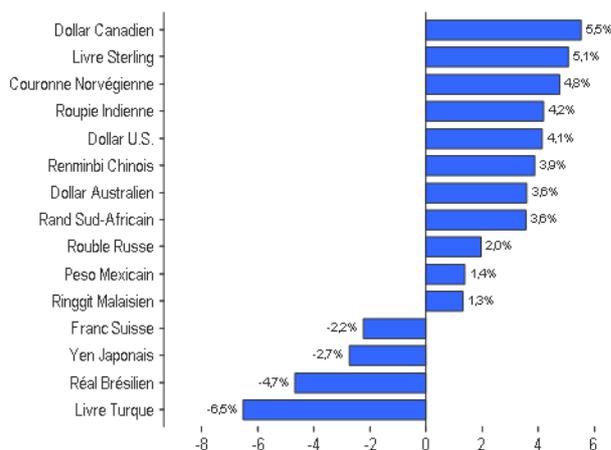
(contre le dollar américain)



Source: Refinitiv Datastream, 31/03/2021

Performance des marchés de changes à T1 2021

(Contre l'euro)



Source: Refinitiv Datastream, 31/03/2021

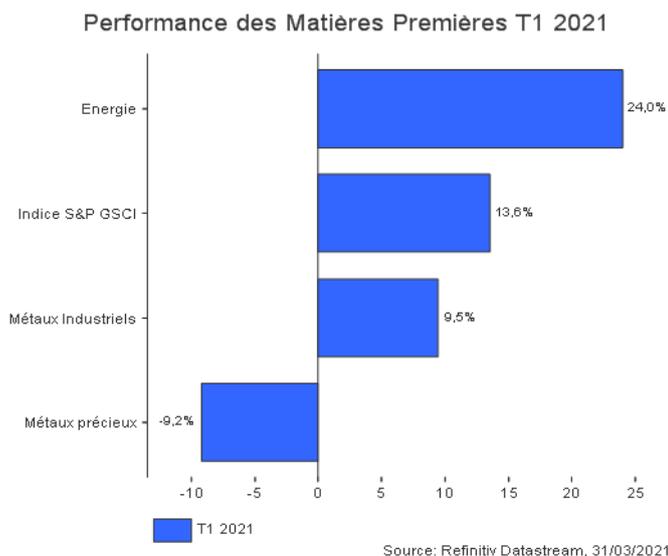
Matières Premières

L'or a sous-performé en raison des anticipations de hausse des rendements obligataires américains, en particulier des rendements réels. La vigueur de l'USD et le fort appétit pour les actifs risqués à la faveur de l'amélioration des perspectives de croissance ont également joué un rôle. L'or est en baisse d'environ -10%. Après avoir atteint 71 \$ en mars, les prix du Brent ont chuté sur de nouvelles mesures de blocage en Europe avant de rebondir en raison du blocage temporaire du canal de Suez. Le Brent a gagné 22,7% au premier trimestre de 2021. Concernant les métaux de base, la demande chinoise, les mesures de relance



budgétaire à travers le monde ; l'accent mis sur les dépenses d'infrastructures et le thème de la transition énergétique sont des facteurs clés pour expliquer la récente hausse. L'indice S&P GSCI a progressé de +13,6%. Toutefois, l'argent a reculé de -7,5% au premier trimestre. L'énergie est le secteur le plus performant du premier trimestre avec +24%.

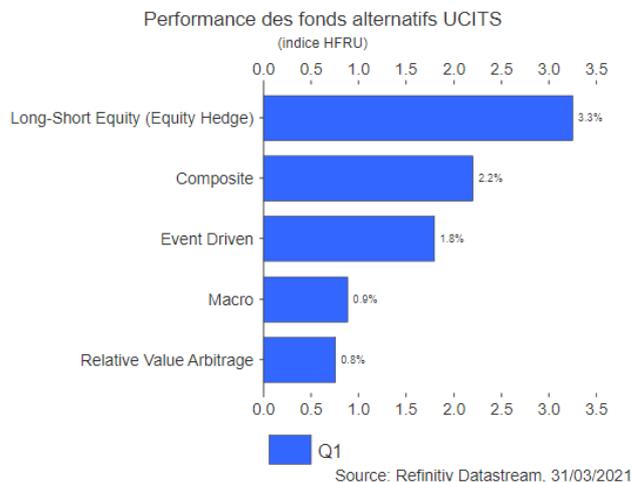
PERFORMANCES DES MATIÈRES PREMIÈRES



Investissements alternatifs

Toutes les principales stratégies de 'hedge funds' sont en hausse au premier trimestre de 21. La stratégie 'Long Short Equity' est la plus performante avec +3% au T1. La forte performance des stratégies actions et crédit s'explique en partie par la progression positive du plan de vaccination. Les actions 'long short' ont bénéficié de l'exposition nette longue, tandis que le 'Global Macro' a généralement bénéficié de l'évolution des devises et, dans une moindre mesure, de la pentification de la courbe aux États-Unis. Le 'composite' et les 'Event Driven' ont également enregistré une performance positive de l'ordre de 2 %.

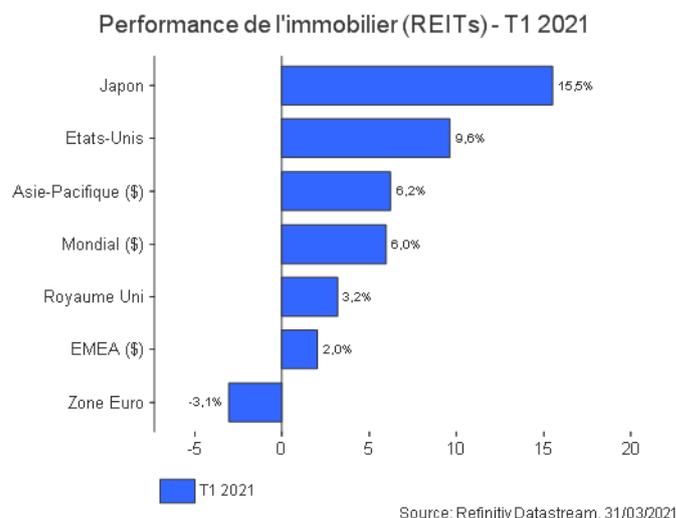
PERFORMANCES DES INVESTISSEMENTS ALTERNATIFS



Immobilier

Les prix des fonds d'investissement immobiliers commerciaux (REITs) ont bénéficié de l'environnement d'appétit pour le risque au premier trimestre. La zone euro a enregistré la plus mauvaise performance avec -3,1% en raison de la lenteur de la vaccination. La région japonaise a été le marché le plus performant de notre échantillon avec +15,5%. A l'échelle mondiale, la classe d'actifs a enregistré une performance de +6% au T1 en USD. L'Asie-Pacifique et le Royaume-Uni sont revenus sur une tendance haussière avec respectivement +6,2% et +3,2%.

PERFORMANCES DE L'IMMOBILIER



NOTRE ÉQUIPE DE STRATÉGISTES



FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer

Grace TAM

Chief Investment Advisor



BELGIQUE

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Xavier TIMMERMANS

Senior Investment Strategy, PRB



LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Chief Investment Advisor

Edouard DESBONNETS

Investment Advisor, Fixed Income



CONNECTONS NOUS



[wealthmanagement.bnpparibas](https://www.wealthmanagement.bnpparibas)

AVERTISSEMENT

Ce document commercial est communiqué par le Métier de la Gestion de fortune de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège Social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, enregistré sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, enregistré en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être communiqué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses collaborateurs ou administrateurs peuvent exercer des fonctions dans ces produits ou traiter avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2021). Tous droits réservés.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change