

REVUE DES MARCHÉS

La Chine au milieu du monde

En ce mois d'avril 2023, la Chine a dicté le rythme du monde, recevant le président français, accueillant chaleureusement Lula, montrant sa détermination envers Taïwan ou enfin réussissant à créer un dialogue entre Iran et Arabie Saoudite. La Chine est bien au milieu du monde en ce XXIème siècle, retrouvant progressivement sa place dans l'histoire.

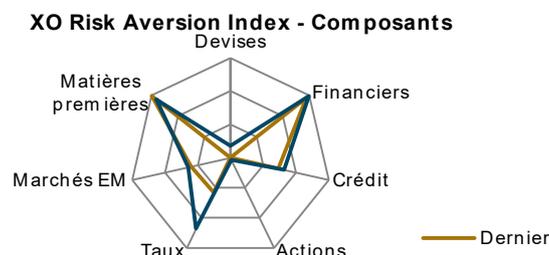
C'est l'USD qui offre la meilleure perspective de ces modifications à venir en continuant de baisser contre les principales devises.

Les marchés financiers restent quant à eux insouciant en présentant de belles performances sur les actions. La Suisse récupère une partie du décalage par rapport aux autres marchés.

Les taux sont relativement stables sur le mois permettant aux obligations de conserver leurs gains. L'immobilier suisse est mieux disposé et repasse dès lors en positif depuis le 1^{er} janvier. Les matières premières font une pause après un très bon mois de mars.

L'indicateur de risque baisse sur presque tous les composants.

	Valeur	avril	2023
Marchés actions			
Suisse (SMI)	11 437	2.98%	6.60%
Etats-Unis (S&P500)	4 169	1.46%	8.59%
Europe (Euro Stoxx 50)	9 968	1.64%	16.03%
Japon (Nikkei)	28 856	2.91%	10.58%
Chine (Shanghai SE)	3 323	1.54%	7.58%
Brésil (Bovespa)	104 432	2.50%	-4.83%
Monnaies			
USD/CHF	0.895	-2.26%	-3.23%
EUR/CHF	0.985	-0.68%	-0.42%
GBP/CHF	1.124	-0.38%	0.48%
EUR/USD	1.102	1.66%	2.93%
Autres classes d'actifs			
Immobilier suisse (coté)		1.67%	1.24%
Obligations suisses		0.84%	2.25%
Obligations monde		0.19%	1.97%
Matières premières		-0.76%	-5.66%
Pétrole	76.78	1.47%	-4.34%
Or	1 990.00	1.05%	9.10%
Taux / Indicateurs			Δ
Tx suisse à 10 ans		1.05%	-0.57%
Tx US à 10 ans		3.42%	-0.45%
Chômage US		3.50%	0.00%
PIB US		1.60%	0.70%
IPC US		5.60%	-0.10%



DEDOLLARISATION

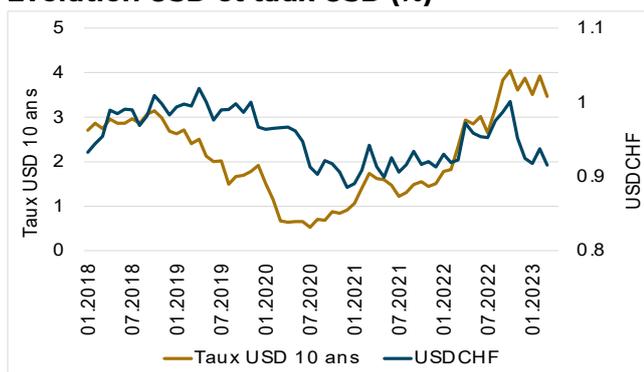
La baisse de l'USD depuis le début de l'année et l'émergence de solutions d'échange par les BRICS marque la dédollarisation à venir de l'économie mondiale.

L'USD sous pression

La fin de l'année 2021 et les dix premiers mois de l'année 2022 furent placés sous le signe de l'USD. L'inflation accélérant, la Réserve Fédérale (FED) a utilisé le principal outil à sa disposition pour réduire la pression inflationniste : les taux d'intérêts. Avec une hausse massive et rapide des taux sur une année, la conséquence immédiate fut une hausse de l'USD contre les principales devises. Sur cette période, la hausse de l'USD contre le CHF est supérieure à 10%. Des taux d'intérêts élevés renforcent l'attractivité d'une devise.

Mais depuis le mois de novembre 2022, l'inflation ralentit. Les intervenants économiques anticipent une possible modification de la politique monétaire américaine et donc à terme la fin de la hausse des taux d'intérêts. C'est en ce sens que les taux à 10 ans américains stagnent depuis quelques mois à un niveau légèrement inférieur à 4%. Cette nouvelle situation a pour corollaire de réduire l'intérêt de détenir de l'USD. Et c'est ainsi, naturellement, que l'USD commence à baisser. Contre CHF c'est déjà 4% de baisse sur 2023 avec un point bas en avril en-dessous du seuil de 0.89. Depuis début novembre 2022 la baisse se chiffre même à plus de 10%.

Evolution USD et taux USD (%)



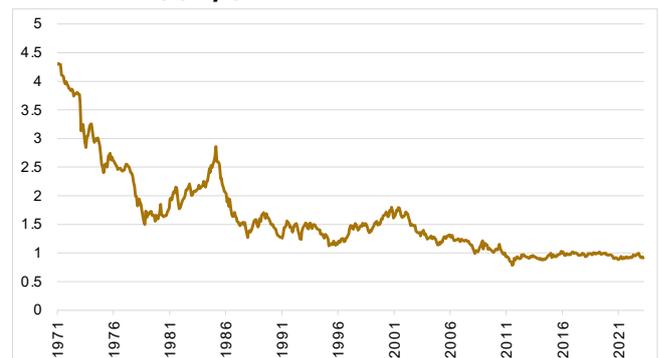
Source : Bloomberg, XO Investments SA

Une baisse de valeur mais une valeur constante dans les échanges

Cette tendance actuelle à la baisse de l'USD est liée aux taux d'intérêts, mais la valeur de l'USD baisse depuis 1971 de manière continue. Pour l'USD contre CHF, comme pour la majorité des devises de référence, c'est 80% de baisse en 50 ans.

1971 correspond à la fin des accords de Bretton Woods (1944) avec la fin de la convertibilité or de l'USD. La raison principale de ce changement était la possibilité de créer de la monnaie sans aucune contrainte, et ainsi augmenter le niveau de dette de l'Etat américain pour financer la guerre du Vietnam.

Evolution USD/CHF

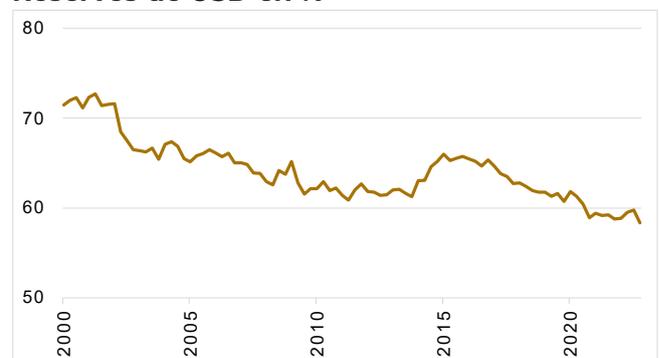


Source : Bloomberg, XO Investments SA

C'est de facto un étalon USD qui s'est créé en 1971, ou plutôt pétrodollar. Ce système monétaire avait été construit en 1945 par le président Roosevelt dans un accord « pétrole contre sécurité » avec l'Arabie Saoudite. L'abandon de l'étalon de change or permettait aux Etats-Unis de devenir totalement dominant sur la scène internationale grâce à leur monnaie.

La baisse de l'attractivité de l'USD se retrouve également sur les réserves détenues en USD par les principales banques centrales. En 25 ans, c'est 12% de moins que détiennent les banquiers centraux en USD, signe d'une aversion plus importante au billet vert.

Réserves de USD en %



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Malgré cette baisse et la perte de valeur du pouvoir d'achat de l'USD contre les principales

devises internationales, l'USD reste la principale réserve de devise devant l'EUR.

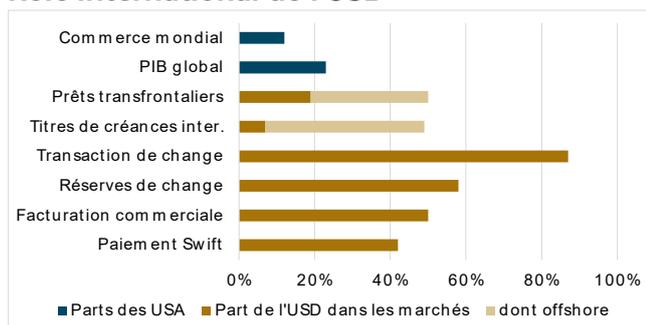
Réserves de monnaies étrangères (EUR et USD) en %



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Le rôle international de la monnaie américaine reste élevé, puisque près de 90% des échanges mondiaux de devises sont encore effectués en USD. Près de 50% des prêts transfrontaliers des titres de créances internationales sont en USD. 50% de la facturation commerciale et plus de 42% des paiements internationaux SWIFT sont effectués en USD.

Rôle international de l'USD

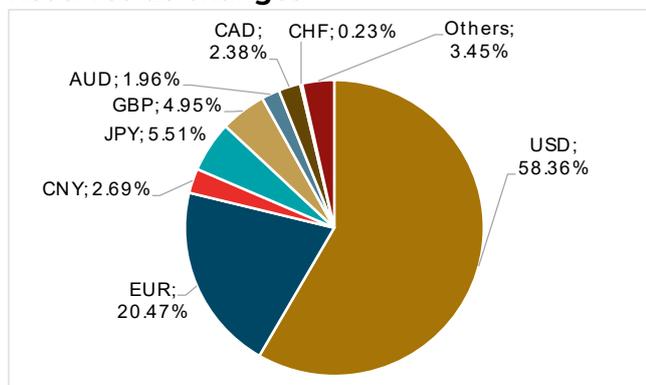


Source : BIS, XO Investments SA

L'avènement des BRICS

Le monde change néanmoins depuis quelques années sous l'impulsion des pays du BRICS (pays émergents tels que Brésil, Russie, Inde, Chine,...).

Réserves de changes

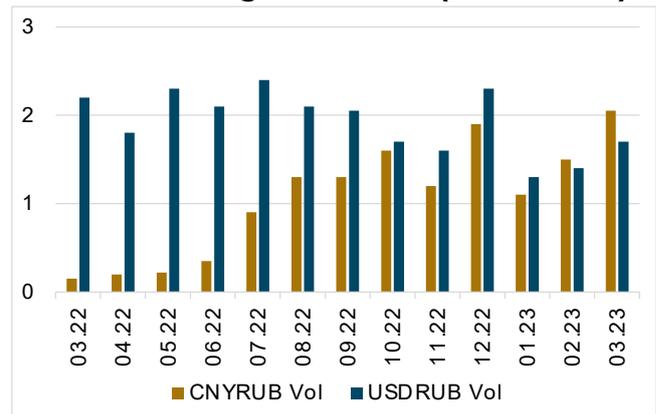


Source : FMI, XO Investments SA

En effet, bien qu'ils ne représentent que peu en termes de réserves de change à l'échelle mondiale, les échanges progressent.

La guerre en Ukraine est évidemment un accélérateur de ce phénomène. Le gel des avoirs de la banque centrale russe a conduit la Russie à imposer la vente de son pétrole et son gaz en rouble. L'effet est immédiat puisque le volume d'échange en rouble-yuan vient de dépasser le volume d'échange en rouble-USD.

Volume d'échange de devises (Trillions USD)



Source : Bloomberg, Moscow Exchange, XO Investments SA

Les pays du BRICS viennent de dépasser le G7 en termes de PIB (31.5% du PIB mondial contre 30.7%). Ils mettent en place progressivement des échanges dans leur monnaie nationale hors dollar pour leur commerce bilatéral : Russie et Chine, récemment Brésil et Chine. Des BRICS qui travaillent à la création d'un nouvel instrument financier en cherchant à créer une monnaie d'échange internationale basée sur leur monnaie nationale et plusieurs matières premières. Des pays qui commencent également à agir géopolitiquement sans en « référer » à l'ancien gendarme du monde, les Etats-Unis : l'Iran et l'Arabie Saoudite renouent des relations diplomatiques, la Chine agit pour mettre fin au conflit ukrainien, ...

Vers une dédollarisation progressive

La dédollarisation semble en marche. Mais elle prendra du temps. Une monnaie ne remplacera pas l'autre et chaque état a intérêt à ce que le système glisse progressivement et non de manière abrupte. Les effets seront néanmoins multiples, tant géopolitiquement, qu'économiquement avec un rééquilibrage, des problématiques inflationnistes ou de localisation des industries.