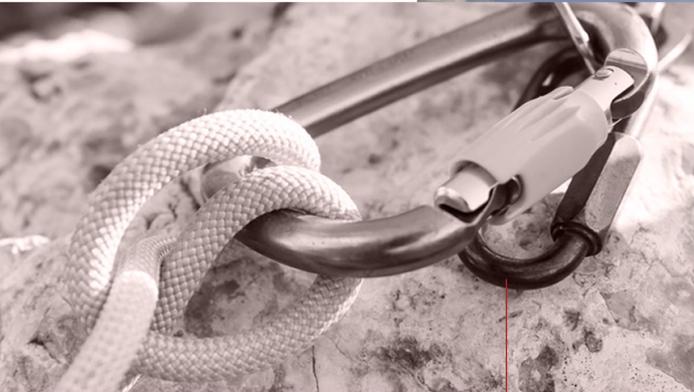


THE ESSENCE

OF FREEDOM



1. Macro et taux
2. Revenu fixe
3. Actions
4. FX et matières premières

Points essentiels

- Dans l'ensemble, en mars, les marchés ont récupéré une partie des pertes enregistrées au cours des deux premiers mois de l'année, le S&P500 ayant progressé de 3,7 % et le Stoxx600 de 1,1 %. Toutefois, cela reste un premier trimestre très négatif pour les marchés - le S&P500 a perdu 4,6 % et le Stoxx600 5,9 %.
- La guerre Russie-Ukraine est encore loin d'être terminée, malgré les pourparlers de paix en cours et l'amélioration des négociations, alors que la Russie reconcentre ses troupes dans l'est de l'Ukraine. Cela devrait continuer à contribuer à une hausse de l'inflation ainsi qu'à une plus grande incertitude.
- Le prix des matières premières ont continué d'augmenter à la suite de la guerre, l'indice mondial ayant augmenté de 8,61 % en mars et le WTI de 4,76 %, terminant le trimestre au-dessus de 100 \$. La hausse du pétrole s'est produite malgré l'annonce que les États-Unis allaient libérer jusqu'à 180 millions de barils sur plusieurs mois de leurs réserves stratégiques.
- L'inflation a continué à s'accroître, ce qui a conduit les banques centrales à devenir plus agressives. En mars, la Fed a prononcé sa première hausse de taux depuis 2018. Pour l'avenir, les attentes sont plus élevées - il est désormais prévu que les taux augmentent de 1pp dans les trois prochains mois, ce qui se compare aux estimations du début de l'année qui prévoyaient une hausse de 1pp tout au long de 2022.
- La réévaluation significative des anticipations de hausse des taux fait de 2022 une année difficile pour les titres à revenu fixe, les bons du Trésor américain connaissant la pire baisse de leur histoire récente.
- Un aspect positif de la hausse des taux d'intérêt a conduit les obligations à courte durée en CHF et EUR en territoire positif. Les obligations du Trésor à court terme, de 1 à 3 ans, semblent très attractives.
- Au cours du mois, la courbe des taux américains s'est inversée, les rendements des bons du Trésor à 2 ans se négociant temporairement à des niveaux supérieurs à ceux des bons du Trésor à 10 ans. Historiquement, les inversions de la courbe des rendements ont été de puissants indicateurs avancés de récessions.
- Cet environnement de taux d'intérêt croissants a conduit les actions de valeur à surpasser les actions de croissance de près de 10 % ce trimestre, soit la deuxième plus forte différence en plus de 20 ans.
- Les actions émergentes, ont connu un autre mois négatif, suite à la plus grande épidémie de cas d'Omicron en Chine depuis 2020. Elle a pesé sur les marchés chinois, les autorités s'en tenant à leur politique du zéro-covid, imposant des confinements à Shanghai.

Revue : Mars 2022

Après un mois de février très volatil et négatif, le mois de mars a été tout le contraire, du moins pour le marché américain, qui a retrouvé ses niveaux d'avant-guerre. Les données économiques américaines continuent de montrer un marché du travail robuste, l'économie poursuivant son expansion. En revanche, l'inflation est très élevée, 7,9 % YoY. En Europe, les données économiques ont montré un marché qui reste en expansion, ainsi qu'une inflation qui continue d'augmenter avec 5,9 % YoY.

Le S&P500 a clôturé le mois en hausse de 3,71 %, réduisant ainsi sa baisse depuis le début de l'année à 4,60 %. Le Nasdaq et le Russell 2000 ont également clôturé dans le vert avec une hausse de 3,48 % et de 1,24 % respectivement. Ce qui ramène la performance YTD à -8,94% pour le NDX et -7,53% pour le RTY. En Europe, le FTSE 100 reste le seul indice majeur à être positif, avec une hausse de 1,42% pour le mois de mars et de 2,89% pour le trimestre. L'EuroStoxx50 continue de souffrir avec un mois négatif, à -0,42%, terminant le trimestre à -8,86%. Dans le reste du monde, le Nikkei est en forte hausse à +5,68% (-2,58% sur le trimestre), le CSI300 plonge de -7,83% (-14,53% YTD) tandis que le Brésil ralentit sa hausse à 0,79% (+14,48% YTD). L'indice russe (RTS \$), quant à lui, a récupéré 19,78% en mars, réduisant sa perte annuelle à -35,67%.

En ce qui concerne les secteurs américains, les défensifs ont attiré les investisseurs, avec la santé à +3,77%, la consommation de base à +3,60, les services publics à +3,08% et l'immobilier à +2,45%, tandis qu'à l'autre bout du spectre, hormis l'énergie et les matériaux, tous les secteurs ont été négatifs.

L'indice dollar s'est apprécié de 1,66%, l'EUR/USD s'est déprécié de -1,35%, l'USD/CHF de -0,62%, le GBP/USD de -2,91% et le JPY de -5,83%. Le real brésilien a fortement progressé, +7,97% sur le mois.

Le rendement américain à 10 ans a clôturé le mois à 2,34%, en hausse de 51bps. Le rendement des obligations a augmenté de 41bps pour terminer le mois de mars à 0,55%. Du côté des titres à revenu fixe, nous assistons toujours à l'un des pires marchés baissiers depuis des décennies, avec l'indice Bloomberg Global Aggregate à -3,05 %, l'indice JPMorgan EMBI à -1,12 %, l'indice Bloomberg Global High Yield à -0,86 % et l'indice Bloomberg Core Developed Government à -2,98 %.

Les matières premières ont continué d'augmenter, l'indice Bloomberg Commodity ayant progressé de +8,61 % en mars pour clôturer le trimestre à +25,45 %. Le WTI a augmenté de 4,76 %, terminant le trimestre au-dessus de 100 \$. La volatilité des actions américaines a baissé de 9,59 points pour terminer le trimestre à 20,60.

Equity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD	EST P/E
S&P 500	4,530	-1.56	0.24	3.71	-4.60	-4.60	18
Nasdaq	14,221	-1.53	0.21	3.48	-8.94	-8.94	24
Russell 2000	2,070	-1.00	-0.21	1.24	-7.53	-7.53	18
Euro Stoxx 50	3,903	-1.43	1.01	-0.42	-8.86	-8.86	12
Stoxx 600 EUR	456	-0.91	0.74	1.13	-5.87	-5.87	13
FTSE 100	7,516	-0.80	0.68	1.42	2.89	2.89	11
SMI	12,162	-0.63	0.44	2.82	-4.27	-4.27	16
NIKKEI 225	27,821	-0.73	-0.28	5.68	-2.58	-2.58	14
CSI 300 China	4,223	-0.74	-0.67	-7.83	-14.53	-14.53	11
MSCI EM Index	1,142	-0.65	0.48	-2.25	-6.99	-6.99	11

Equity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD	EST P/E
S&P 500	4,530	-1.56	0.24	3.71	-4.60	-4.60	18
UTILITIES	378	0.40	3.77	3.49	4.77	4.77	21
ENERGY	582	2.10	-1.02	3.42	38.99	38.99	12
TELECOM	235	-0.94	-0.55	-2.05	-11.92	-11.92	15
CONS STAPLES	791	0.43	1.91	4.05	-1.01	-1.01	21
REAL ESTATE	302	-0.18	3.74	2.27	-6.32	-6.32	43
CONS DISCRET	1,463	-1.11	0.59	-3.21	-9.03	-9.03	22
MATERIALS	553	0.33	-0.24	0.13	-2.38	-2.38	16
HEALTH CARE	1,595	0.24	0.87	4.03	-2.58	-2.58	17
INFO TECH	2,794	-1.43	0.20	-4.18	-8.36	-8.36	22
FINANCIALS	638	0.47	-1.78	-1.71	-1.48	-1.48	13
INDUSTRIALS	870	-0.58	-0.15	-3.26	-2.36	-2.36	17

Currency % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
DXY	98.312	0.53	-0.48	1.66	2.76	2.76
EUR-USD	1.1067	-0.82	0.64	-1.35	-2.66	-2.66
USD-JPY	121.70	0.11	0.53	-5.83	-5.75	-5.75
USD-CHF	0.9225	0.08	0.83	-0.62	-1.05	-1.05
EUR-CHF	1.0212	0.89	0.18	0.72	1.57	1.57
GBP-USD	1.3138	0.03	-0.37	-2.10	-2.91	-2.91
EUR-GBP	0.8424	0.85	-1.02	-0.75	-0.13	-0.13
JP EM FX Index	53.49	0.04	2.50	3.23	1.77	1.77

10 yr Yield Bps Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
US	2.34	-1	-3	51	83	83
Germany	0.55	-10	2	41	73	73
UK	1.61	-6	-4	20	64	64
SWITZERLAND	0.60	-10	10	35	74	74
Japan	0.22	-1	-1	3	15	15
US IG Spread	125	0	-8	-8	25	25
US High Yield spread	362	-4	-21	-15	92	92
EUR High Yield spread	419	7	-24	-44	73	73

Commodity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
BBG Commo Index	124.4	-1.62	-3.67	8.61	25.45	25.45
Gold Spot \$/OZ	1937.4	0.24	-1.03	1.49	5.92	5.92
Crude Oil WTI	100.3	-6.99	-12.30	4.76	30.25	30.25

Volatility	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
VIX	20.6	1.23	-1.11	-9.59	19.40	3.34

Source: Bloomberg 03/31/2022

Macro et taux : La guerre n'est pas encore terminée

Alors que la guerre entre la Russie et l'Ukraine entre dans son deuxième mois, les pourparlers de paix en cours et l'amélioration des négociations permettent d'espérer un éventuel accord de cessez-le-feu. Cependant, la fin de la guerre n'est pas encore proche.

La Russie a déclaré qu'elle allait réduire ses activités militaires autour de Kiev et, dans le même temps, a reconcentré ses troupes afin de prendre le contrôle de la région orientale de Donbas. Ces développements ont été suffisamment positifs pour les marchés boursiers qui ont retrouvé leur niveau d'avant l'invasion au cours du mois.

L'inflation s'est globalement accélérée, ce qui a obligé les responsables des banques centrales à se faire plus entendre.

Les données sur l'inflation du mois de mars sont ressorties à la hausse et les banques centrales réagissent. Un certain nombre de responsables de la Fed, dont le président Jerome Powell, ont indiqué qu'une hausse de 50 points de base est en discussion pour la prochaine réunion en mai et certains membres de la BCE ont prévu la fin des taux d'intérêt négatifs pour le début de l'année prochaine.

À la suite de ces commentaires, les rendements mondiaux ont considérablement augmenté. Les marchés financiers tablent désormais sur une hausse des taux de plus de 85 points de base d'ici à la réunion de juin de la FMOOC et, plus important encore, les tarifs terminaux attendus de la Fed s'établissent à 2,95 %, bien au-dessus du niveau neutre prévu de 2,5 %. La courbe des taux américains s'est fortement aplatie, avec une inversion de la partie de la courbe à 2 ans par rapport à celle à 10 ans. L'attention du marché se concentre sur ce phénomène d'inversion car, dans le passé, il a été un indicateur fort d'une récession à venir.

En effet, toutes les récessions survenues au cours des 40 dernières années ont eu lieu après l'inversion de la courbe 2 ans/10 ans. Récemment, les 29 et 31 mars, ce phénomène s'est reproduit. En suivant l'histoire, nous pourrions nous attendre à ce qu'une récession se produise dans un délai de 12 à 24 mois.

Toutes les courbes de rendement entre 2 et 10 ans se sont inversées à l'exception de la partie 3 mois/10 ans de la courbe qui prend un chemin escarpé en territoire positif. Ce phénomène peut être interprété de deux manières. La première pourrait être le reflet d'un retard de la FED sur la courbe. Cela ne devrait pas durer car les hausses futures sont en bonne voie.

La seconde est la rapidité avec laquelle la FED change de ton en matière de politique monétaire. Le taux d'intérêt à 12 mois glissant d'un an à l'autre s'élève à 2,81 % en mars. Il s'agit de l'augmentation la plus importante et la plus rapide jamais enregistrée, ce qui a certainement alimenté une inversion rapide de la partie 2-10 de la courbe.

Cela dit, nous ne sous-estimons pas l'impact de la guerre, qui est loin d'être terminée, sur les perspectives macroéconomiques et géopolitiques mondiales.

La croissance mondiale sera probablement plus touchée que prévu, avec une prévision de 3,5 %. L'inflation mondiale sera probablement révisée à la hausse et pourrait atteindre 7 %, même si un pic des pressions sur les prix devrait être observé dans les prochains mois.

Là encore, le choc inflation/croissance lié à la guerre et à l'ère post-pandémique ne sera pas homogène. Aux États-Unis, l'intensité énergétique, qui mesure la quantité d'énergie requise par unité de production ou d'activité, a fortement diminué depuis les années 1970. Avec une balance commerciale en produits pétroliers proche de l'équilibre et d'autres amortisseurs constitués grâce à la pandémie de Covid, notamment l'excès d'épargne, devrait empêcher un ralentissement massif. Nous pensons que l'économie américaine est bien positionnée pour absorber le double choc de la hausse des prix du pétrole et du resserrement de la politique monétaire.

L'Europe n'est certainement pas dans la même position. La Russie représente 30 % des importations de pétrole de l'UE et 45 % du pétrole en 2021. Cette guerre met l'Europe au défi de diversifier ses approvisionnements énergétiques et d'accélérer le passage à des sources d'énergie alternatives. En raison de cette dépendance, la croissance en Europe sera probablement revue à la baisse une nouvelle fois, pour atteindre peut-être 3 % en 2022. En plus de cela, la faiblesse de l'euro va exacerber les pressions inflationnistes actuelles et la volonté de la BCE de s'en tenir à son mandat d'inflation va peser sur l'activité économique.

En Chine, l'économie était sur une bonne lancée après son rétablissement initial de la pandémie au quatrième trimestre. Toutefois, une nouvelle poussée des cas de Covid et de nouvelles mesures de verrouillage pourraient nuire aux perspectives de croissance à court terme de la deuxième économie mondiale.

Revenu fixe : un début d'année difficile

L'année 2022 a été jusqu'à présent une année difficile pour les titres à revenu fixe. Tout d'abord, la Fed a surpris en abandonnant l'inflation "transitoire" au profit d'un mode agressif, reconnaissant ainsi que l'inflation est réelle. Ensuite, la guerre en Ukraine a poussé les prix des matières premières à la hausse, augmentant ainsi les attentes d'inflation.

Ces changements brutaux dans les prévisions d'inflation ont eu des répercussions sur les marchés obligataires. Avec le changement de ton des banques centrales, les marchés ont réévalué les prévisions de hausse des taux pour 2022. Cela a entraîné de fortes pertes dans l'ensemble de la classe d'actifs.

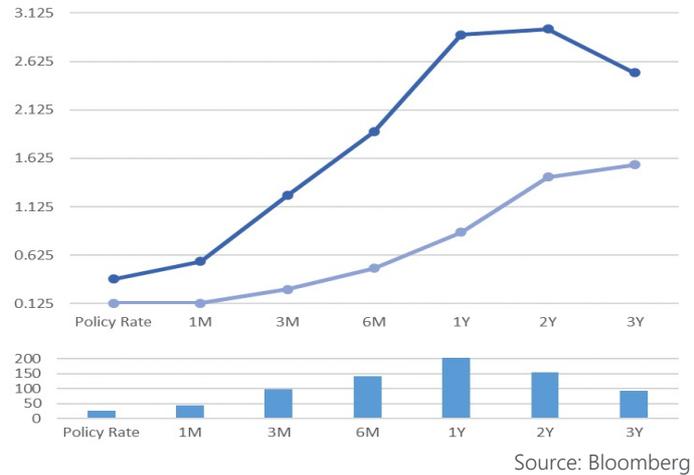
Aux États-Unis, au début de l'année, le taux directeur devait atteindre environ 1 % vers la fin de l'année. Il devait atteindre 1,5 % à la fin du cycle, environ deux ans plus tard. Aujourd'hui, on s'attend à ce que le taux directeur de la Fed atteigne 1 % dans les trois prochains mois. Les taux devraient atteindre 3 % d'ici un an. Il est intéressant de noter que les marchés s'attendent également à ce que la Fed réduise ses taux dès la fin de 2023/début de 2024.

En Europe, la situation est similaire et, alors qu'au début de l'année, la ECB devait relever ses taux jusqu'à 0,1 % en 36 mois, le taux directeur devrait désormais atteindre 1,1 % en 24 mois.

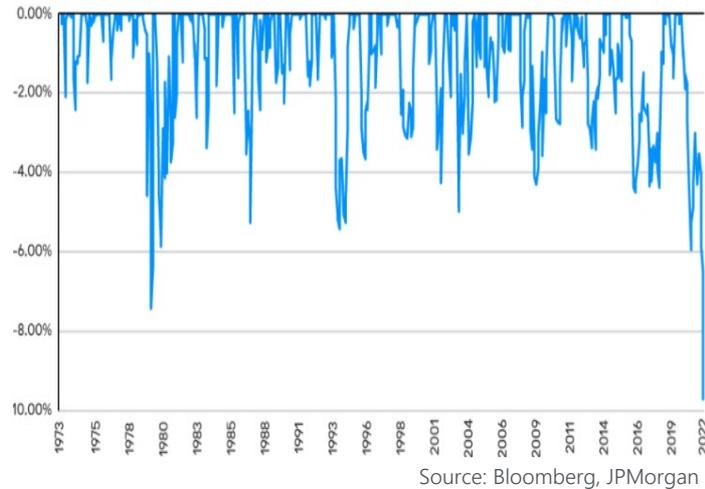
En mars, la courbe des taux américains s'est également inversée, les bons du Trésor à 2 et 3 ans se négociant temporairement à des taux plus élevés que ceux du Trésor à 10 ans. Historiquement, les inversions de la courbe de rendement ont été de bons indicateurs avancés des récessions. L'inconnue est le décalage entre la récession et l'inversion, ainsi que la question de savoir si "cette fois-ci, c'est différent" en raison des énormes quantités de liquidités encore présentes dans le système. Enfin, la courbe des TIPS reflétant les rendements réels n'est pas inversée, ce qui peut être interprété comme un signe que les anticipations d'inflation sont d'autant plus faibles qu'elles sont éloignées dans le temps.

Toutes choses étant égales par ailleurs, et en supposant que les marchés obligataires sont plus aptes à prédire l'avenir que les marchés d'actions, on peut supposer qu'une grande partie des mauvaises nouvelles sont désormais intégrées dans les obligations. En effet, depuis le début de l'année, la plupart des types d'obligations sont profondément négatifs, ce qui fait de 2022 l'une des pires années pour les obligations. Et si l'inflation ne continue pas à augmenter par rapport aux niveaux actuels, nous pourrions être proches d'un plancher. Cela ouvre des opportunités dans les obligations, du moins dans le contexte de la construction de portefeuille. Même les obligations à plus courte durée en CHF et en EUR ont à nouveau des rendements positifs. Le rendement de 2,75 % du Trésor américain à 3 ans semble également très intéressant. Enfin, les obligations des pays émergents pourraient être intéressantes pour ceux qui s'attendent à une stabilisation, voire à une dépréciation, du dollar américain.

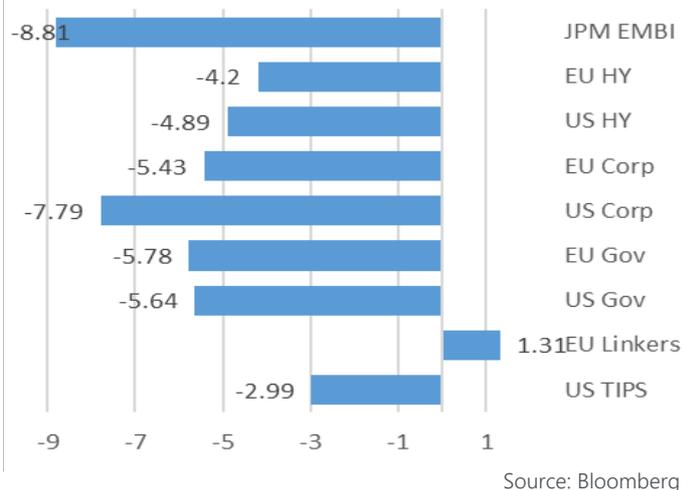
Courbe de politique monétaire implicite de la Fed au 6.1.22 (en clair) et actuelle (en foncé)



Les bons du Trésor américain connaissent la pire baisse de l'histoire récente



Rendement total des indices obligataires depuis le début de l'année



Actions: les marchés mondiaux connaissent leur pire début d'année depuis le premier trimestre 2020.

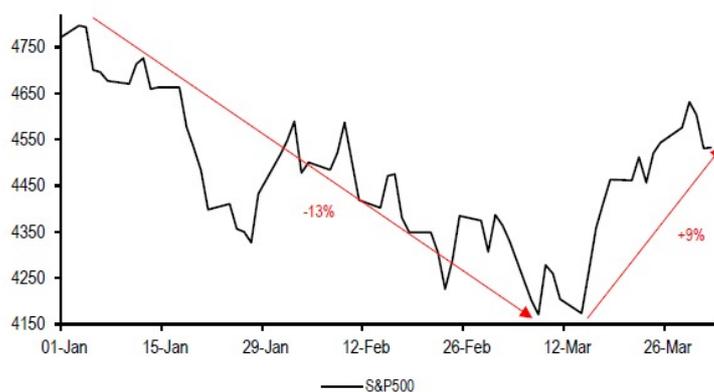
En mars, les actions des marchés développés ont récupéré une partie de leurs pertes pour terminer le mois avec un rendement positif d'environ 3 %. Toutefois, elles sont toujours en baisse de 5 % depuis le début de l'année. Dans ce qui a été un mois et un trimestre volatils pour les prix du pétrole, le secteur le plus performant a été celui de l'énergie (en hausse de 7,8 % depuis le début de l'année et de 31,0 % depuis le début de l'année), ce qui a permis aux indices d'éviter des pertes plus importantes depuis le début de l'année.

Si le mois a été positif pour les marchés développés, cela n'a pas été le cas pour les marchés émergentes, l'indice perdant encore 2 % en mars, ce qui leur fait perdre près de 7 % depuis le début de l'année. Une nouvelle épidémie de cas d'Omicron en Chine, la plus importante depuis le début de l'année 2020, a pesé sur les marchés chinois alors que les autorités s'en tiennent à leur stratégie Zéro-Covid, imposant un confinement à Shanghai. Shanghai abritant le plus grand port de conteneur du monde, les craintes concernant les perturbations de la chaîne d'approvisionnement se sont naturellement accrues et constituent une menace supplémentaire pour le maintien d'une inflation élevée. Au cours du mois, les actions ADR chinoises ont connu de fortes baisses, des actions ADR telles que Alibaba et Baidu perdant plus de 25 %, mais elles se sont redressées vers la fin du mois, clôturant le mois de mars avec des pertes inférieures à 15 %. Le rebond a été soutenu par des informations selon lesquelles les autorités chinoises pourraient lever les obstacles juridiques qui permettraient des inspections par les régulateurs américains.

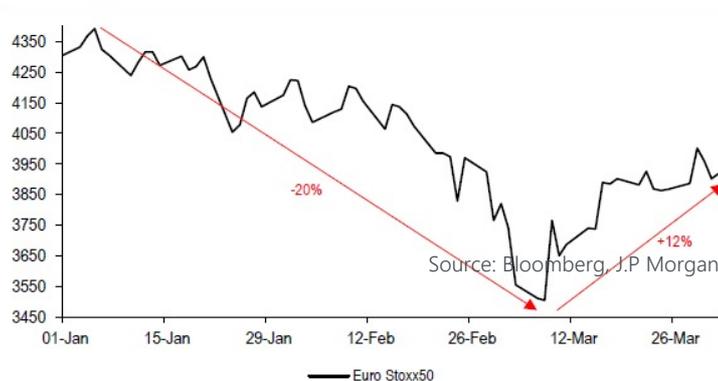
Sur le trimestre, les valeurs de valeur des marchés développés n'ont reculé que de 0,5 %, tandis que les valeurs de croissance ont chuté de près de 10 %. Cette évolution a été justifiée par la hausse des taux d'intérêt, les rendements du Trésor à 10 ans atteignant 2,4 %, alors qu'ils n'étaient que de 1,5 % en début d'année, après que la Réserve fédérale a prononcé sa première hausse de taux depuis 2018, dans un contexte d'augmentation des anticipations d'inflation alimentée par l'invasion russe en Ukraine. Cette dépassement de la valeur au cours du trimestre est la plus élevée depuis le premier trimestre de 2021 et la deuxième plus élevée en plus de 21 ans, marquant l'extraordinaire dispersion que nous avons observée sur les marchés au cours de ces trois premiers mois de l'année. Comme les taux d'intérêt continuent d'augmenter, nous devrions nous attendre à une nouvelle dépassement de la valeur par rapport à la croissance.

Pour ceux qui considèrent que l'inflation sera plus persistante à moyen-long terme, il est important de s'exposer aux entreprises de qualité qui ont un pouvoir de fixation des prix et la capacité de répercuter l'augmentation des coûts de production sur leurs clients. Comme nous l'avons observé une fois de plus ce trimestre, nous avons des preuves supplémentaires que nous sommes entrés dans un nouvel environnement où la valeur peut effectivement dépasser la croissance (ce qui n'a guère été le cas dans le cycle économique précédent, après la crise financière mondiale de 2008). Il est donc important de conserver des portefeuilles diversifiés en termes d'exposition aux styles et de maintenir une position équilibrée entre valeur et croissance. Bien que l'Europe présente une valorisation relative attrayante par rapport aux États-Unis, les risques pour les actions européennes sont actuellement plus élevés, car le conflit Russie-Ukraine persiste et ne s'est pas résolu rapidement comme certains l'avaient prédit. A cela s'ajoutent les élections présidentielles françaises en avril, avec la candidate d'extrême droite Marine Le Pen qui gagne du terrain dans la plupart des sondages récents. *Pour ces raisons, l'Europe devrait continuer à être le marché le plus volatil parmi les régions développées et les investisseurs plus averses au risque devraient rester prudents dans leur exposition à l'Europe.*

S&P500



EuroStoxx50



Source: Bloomberg, J.P Morgan

Forex et matières premières : Le dollar reste fort, le yen s'affaiblit, nouvelle offre de pétrole ?

L'incertitude et la crainte de l'inflation américaine devraient garder le dollar fort

Après un mois de consolidation qui a suivi une montée à 99,42 (niveau le plus élevé en 9 mois), l'indice du dollar a terminé le mois à 98,312. Avec l'espoir que la guerre puisse entrer dans une phase de désescalade, l'appréciation du dollar s'est arrêtée. Cependant, nous pouvons toujours nous attendre à ce que le dollar soit soutenu par l'incertitude du marché et la politique agressive de la Fed. Avec la situation géopolitique actuelle, un dollar fort mais stable est susceptible de se maintenir, et les investisseurs ont besoin de dollars pour acheter du pétrole et du gaz. Nous pouvons nous attendre à ce que l'index du Dollar reste soutenu au milieu de sa marge de 97 à 99.

Les attentes élevées de relèvement des taux de la Fed et de la BCE pourraient être déterminantes pour la paire EUR/USD.

L'EUR/USD pourrait être confronté à un biais plus incertain, avec l'inflation de l'UE qui maintient les chances de hausse des taux pour la BCE, ce qui a déjà contribué à tirer l'EUR/USD d'un plus bas de deux ans à 1,08 à 1,1150 à la fin du mois de mars. Toutefois, le niveau de 1,13 a constitué une résistance pour les investisseurs, qui sont devenus des vendeurs nets d'euros à ce niveau. Le signal commercial pour les investisseurs indique également que la monnaie européenne est déjà surachetée au niveau de 1,12 (voir le graphique de l'indicateur CCI). Alors que l'EUR/USD devrait rester volatile à court terme, le moyen le plus probable de voir l'euro dépasser 1,13 pourrait dépendre de l'évolution positive de la situation en Ukraine et de la baisse des prix des matières premières.

Le niveau bas actuel du yen peut-il être durable ?

Les investisseurs mondiaux surveillent de près l'évolution de la paire USD/JPY. La hausse des prix des matières premières a entraîné un écart croissant entre les obligations américaines et japonaises, ce qui a permis au dollar de gagner +6,28 % par rapport au yen en mars. La préférence japonaise pour une monnaie plus faible est motivée par sa position d'importateur net d'énergie et est durable car l'inflation reste relativement calme au Japon. Toutefois, cette acceptation tacite des États-Unis n'est due qu'au fait qu'un dollar fort fait baisser le coût des biens importés et freine l'inflation aux États-Unis. Il est donc probable que ce niveau actuel puisse être maintenu à court terme (marge 120-125).

Les États-Unis sont-ils en train de devenir un substitut de l'énergie russe ?

Après avoir atteint un sommet à 120, les contrats à terme sur le pétrole brut Brent ont fait marche arrière pour atteindre 100 à la fin du mois de mars après l'annonce que les États-Unis envisagent de libérer jusqu'à 180 millions de barils de pétrole sur plusieurs mois des réserves stratégiques. Cette nouvelle offre a pour but de compenser les perturbations de l'approvisionnement en pétrole suite à l'invasion de l'Ukraine. Malgré un soulagement du prix à court terme, cette action plafonnerait probablement le prix autour de 100 USD par baril, mais étant donné la complexité de l'offre et de la demande du secteur, elle ne devrait pas avoir beaucoup d'effet à long terme sur la pression à la baisse du pétrole.

L'indice du dollar américain se consolide autour de 97-99 ?



Source: Bloomberg

L'EUR / USD est actuellement suracheté selon l'indicateur CCI (mesure la différence entre le prix actuel et le prix moyen historique).



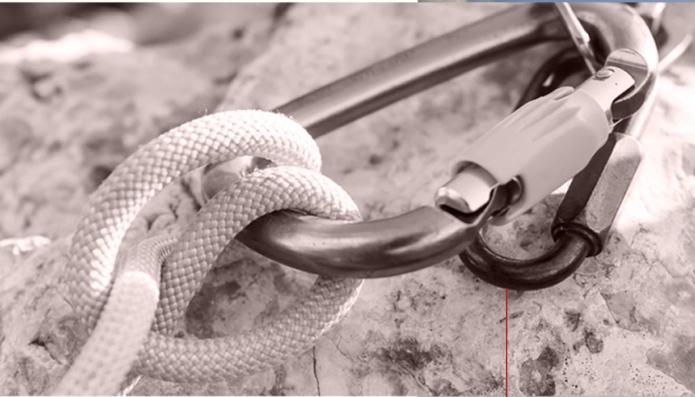
Source: Bloomberg

USD / JPY a atteint un sommet ?



Source: Bloomberg

THE ESSENCE



OF FREEDOM



En choisissant Cité Gestion, vous bénéficierez de notre modèle économique unique qui nous distingue de la plupart des gestionnaires de patrimoine traditionnels. Pour en savoir plus, consultez notre site internet : www.cité-gestion.com



Et suivez-nous sur [LinkedIn](#) pour rester connecté à toutes les nouvelles et perspectives du marché.

Disclaimer and important information

This document has been published in Switzerland by Cité Gestion SA, Geneva, a custodian and securities dealer subject to regulation and supervision by the Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA). It is not intended for distribution, publication or use in any jurisdiction where such distribution, publication or use would be prohibited, and is not directed to persons or entities to whom it would be unlawful to send such a document. All information provided in this document, in particular opinions and analyses, is for information purposes only and should not be construed as an offer, advice or recommendation to buy or sell any particular security or to enter into any transaction. Nor does this publication constitute - and should not be construed as - an advertisement for a particular financial instrument. The risks associated with some investments are not suitable for all investors and a precise assessment of the risk profile must be made. Nor should this document be construed as legal, accounting or tax advice. Although Cité Gestion SA makes every reasonable effort to use reliable and complete information, Cité Gestion SA makes no representation or warranty of any kind that the information contained in this document is accurate, complete or up to date. Any decision based on this information must be made at the investor's risk and Cité Gestion SA declines all responsibility for any loss or damage that may result directly or indirectly from the use of this information. United States: Neither this document nor any copies thereof may be sent, taken or distributed in the United States or given to a US-Person. This document may not be reproduced (in whole or in part), transmitted, modified or used for public or commercial purposes without the prior written consent of Cité Gestion SA.