

## Prévision de demande de brut révisée en baisse

**PÉTROLE.** L'AIE s'attend désormais à une chute de 8,8 millions de barils par jour cette année, à 91,3 millions.

L'Agence internationale de l'énergie (AIE) a significativement revu en baisse ses prévisions pour la demande pétrolière mondiale cette année en raison de la deuxième vague de la pandémie de Covid-19 qui affecte l'Europe et les États-Unis. Dans son rapport mensuel, L'Agence internationale de l'énergie (AIE) elle ne prévoit pas d'effet immédiat de la découverte même rapide d'un vaccin, dont les effets positifs sur l'activité économique et la demande se feraient selon elle sentir seulement au second semestre de l'année prochaine.

L'Agence a revu en baisse ses prévisions à court terme pour les troisième et quatrième trimestre de 2020, ainsi que le premier de 2021. «Les récentes annonces de confinements et autres mesures dans de nombreux pays nous ont conduits à revoir en baisse significativement nos estimations de la demande mondiale», soulignent les auteurs du rapport. L'AIE s'attend désormais à une demande en chute de 8,8 millions de barils par jour (mb/j) cette année, soit 0,4 mb/j de plus qu'anticipé le mois dernier, pour atteindre un total de 91,3 mb/j.

Le rebond de la demande l'an prochain est désormais attendu à 5,8 mb/j de plus, contre seulement 5,5 mb/j dans le rapport publié il y a un mois.

Les marchés pétroliers ont été portés dernièrement par l'annonce d'une efficacité à 90% du

futur vaccin développé par les entreprises américaine Pfizer et allemande BioNTech.

### Pas d'impact du vaccin prévu

«Il est bien trop tôt pour savoir comment et quand les vaccins permettront le retour d'une vie normale. Pour l'instant, nos prévisions ne prévoient pas d'impact significatif au premier semestre de 2021», relativise l'AIE. Ses scénarios se fondent sur une disponibilité du vaccin au milieu de l'année prochaine, avec ensuite un coup de fouet pour la demande dans la deuxième partie de l'année. Cette demande est actuellement déprimée avec le ralentissement des déplacements et notamment le quasi-arrêt du transport aérien.

L'AIE souligne que la tâche est ardue pour l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (Opep) et ses alliés au sein de l'Opep+, qui ont limité volontairement leur production pour soutenir les cours.

Malgré cet engagement, le cartel avait annoncé mercredi une hausse de sa production de brut au mois d'octobre, tirée par l'Irak et la Libye.

Avec une demande déprimée et une offre en hausse, «les fondamentaux actuels sont trop faibles pour offrir un soutien ferme aux cours», met en garde l'AIE. «A moins d'un changement des fondamentaux, la tâche de rééquilibrer le marché va progresser lentement», conclut-elle. — (afp)

## Moins de transactions mais plus de volumes

**MARCHÉ OTC-X.** Les indices Premium All Share ont pris respectivement 0,3 et 0,1% et le Liquidity a cédé 0,1%.

Les volumes négociés sur la plateforme de valeurs secondaires OTC-X de la Banque cantonale bernoise sont repartis à la hausse, atteignant même un niveau «plaisant», pour reprendre les termes d'un courtier.

Le nombre de transactions a cependant diminué, au cours d'une semaine maigre en nouvelles d'entreprises. Les indices ont fini en ordre dispersé, le Premium et le All Share progressant de respectivement 0,3 et 0,1%, le Top50 marquant le pas et le Liquidity égarant 0,1%.

Alors que la plupart des baromètres de branche se sont drapés de rouge, Transport/trafic/logistique s'est distingué avec une remontée de 5,0%. A l'autre extrémité du classement, Alimentation et boissons (-1,9%) est resté sur sa faim. Les échanges ont totalisé 3,6 millions de francs en 168 transactions, contre 2,8 millions en 178 opérations la semaine précédente. Banque WIR a une nouvelle fois décroché la timbale en matière de volumes, avec 1,0 million de francs en une seule transaction à 395 francs. Le cours acheteur est resté inchangé à 390 francs.

Cham Group a généré près 756.000 francs en six passages entre 440 et 451 francs. Le cours demandé est là aussi resté stable, à 440 francs.

Avec 376.000 francs en une dizaine de transactions 5050 et 5100 francs, NZZ complète le podium. Le cours acheteur s'est apprécié de 1,0% à 5000 francs. AG für die Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur, WWZ, Regiobank Solothurn et Schilthornbahn ont également franchi le cap des 100.000 francs. Conzetta a annoncé la vente de ce qui restait de ses activités de spécialités chimiques. Le titre n'a fait l'objet d'aucun échange (dernier cours payé: 199 francs, cours demandé: 170 francs).

La compagnie du chemin de fer Montreux Oberland Bernois a décidé de repousser à décembre 2022 le lancement de sa nouvelle ligne Goldenpass Express, reliant sans changement Montreux et Interlaken. L'action s'est échangée à 3,50 francs. Le cours acheteur est monté à 3,00 (2,95) francs. La semaine à venir devrait connaître une évolution similaire. — (awp)

## L'or sous un nouvel éclairage

**MÉTAUX PRÉCIEUX.** Les récentes fluctuations du cours interdisent de le voir uniquement comme une valeur refuge.



FABRIZIO QUIRIGHETTI  
Chief Investment Officer, Decalia

Il n'est plus possible aujourd'hui de présenter l'or uniquement comme une valeur refuge, bien qu'il fût longtemps considéré comme tel. On risque en effet de vite tomber dans la tromperie sur marchandise. Les récentes fluctuations du cours de l'or interdisent aujourd'hui toute schématisation de ce genre. Il fut peut-être un temps où le métal jaune avait tendance à crever le plafond quand les investisseurs, pris de panique, grimpaient aux rideaux, mais ce n'est désormais plus le cas. Car la dynamique du marché et de ses acteurs a changé. Pour s'en convaincre, il suffit de s'attarder sur le comportement de l'once d'or cette année.

Après un long rallye, elle avait fini par franchir le seuil des 2'000 dollars en août mais, à la fin octobre, elle était redescendue aux alentours des 1'850 dollars. Malgré l'arrivée de la deuxième vague de covid et les craintes de nouveau ralentissement économique.

En 2008, au moment de la faillite de Lehman Brothers, en pleine crise des subprimes, l'or avait piqué du nez de la même façon et l'once n'avait alors atteint les 1'900 dollars, son plus haut, que trois ans plus tard, en 2011. A l'époque, il avait principalement

bénéficié des largesses des banques centrales.

Dans la réalité, les obligations d'État de première qualité, ou les devises de financement telles que le yen et le franc suisse, peuvent revendiquer beaucoup plus facilement ce statut enviable de valeur refuge en cas de vent de panique sur les marchés actions.

### Le prix de l'or est soudé aux taux réels américains

Les principes auxquels obéit l'or sont devenus beaucoup plus complexes, bien plus en tout cas que les seules réactions épidémiques des investisseurs. D'un point de vue technique, le cours de l'or, exprimé en dollars, est d'abord et surtout animé par l'évolution des taux d'intérêts réels. Il s'agit des taux nominaux offerts par le Trésor américain à 10 ans, dont on soustrait l'inflation prévue aux États-Unis, telle qu'elle apparaît dans les Treasury Inflation Protected Securities.

La relation entre le prix de l'or et les taux réels américains saute aux yeux tant leurs courbes se calent parfaitement l'une sur l'autre depuis 15 ans. Elles se marquent à la culotte, comme se plaisent à dire les journalistes sportifs. Les minima et maxima de l'or correspondent au début et à la fin des cycles d'assouplissement de la

Fed. Plus les taux réels sont élevés, moins l'or est attrayant en tant que réserve de valeur. La situation actuelle, avec des taux de 0,8% sur 10 ans aux États-Unis et une inflation moyenne d'environ 1,8% attendue ces dix prochaines années, engendre une répression financière qui pénalise les épargnants. Et plus les taux réels sont négatifs, plus le prix de l'or augmente.

Voilà pour les grandes lignes. A court, moyen et long terme, les perspectives sur l'or sont donc étroitement liées aux anticipations d'inflation et à l'évolution des taux nominaux. Ces éléments dépendent eux-mêmes des trajectoires de croissance et de politique monétaire, ainsi que de nombreux autres facteurs tels que les déficits publics ou les taux de change.

A court terme, pour ces 3 à 4 prochains mois, c'est plutôt une baisse contenue du prix de l'or qu'il faut envisager, avec une hausse des taux d'intérêt plus rapide que les attentes en matière d'inflation. C'est le scénario qui prévaut aux lendemains des élections américaines. Les investissements massifs dans les infrastructures promis par Biden ne vont pas seulement stimuler les attentes d'inflation mais aussi les perspectives de croissance et donc, in fine, une augmentation des taux réels.

A moyen terme, d'ici 2022 à 2023 on peut en revanche s'at-

tendre à de nouveaux records pour l'or, capable de repasser au-dessus 2000 dollars l'once dès l'an prochain. Car la Fed maintiendra une politique monétaire très accommodante, peut-être même en utilisant le contrôle de la courbe des taux pour maintenir notamment ceux à long terme sous contrôle, et ce malgré la reprise de la croissance nominale. Comme en 2009 et 2013, la reflation poussera les taux réels à la baisse alors que les taux nominaux seront plafonnés.

Enfin, sur le long terme, au-delà de 2024, tout se laisse envisager. Premier cas de figure: l'or retombe sous les 2'000 dollars l'once dans un scénario déflationniste japonais où l'économie américaine ne parviendra pas à atteindre une vitesse de sortie suffisante pour sortir du piège de la dette. Scénario opposé, quelque peu extrême: la Fed joue à l'hélicoptère-money pour «créer» de l'inflation afin d'alléger le fardeau de la dette. Le prix de l'or pourrait alors dépasser tranquillement les 3000 dollars l'once.

Dans ce contexte, les investisseurs basés en dollar ou en livre sterling doivent peut-être allouer à l'or une part plus importante que les investisseurs basés sur le franc suisse ou l'euro. En d'autres termes, sans vouloir froisser qui que ce soit, le franc suisse pourrait presque passer en ce moment pour «l'or des pauvres». ■

## Ce que l'Australie nous apprend sur l'investissement immobilier

Les Australiens sont en avance sur les nouvelles tendances pour les bureaux. Les retombées financières que peuvent avoir les investissements dans le bien-être en sont un exemple.



BARDO MAGEL  
Head Asset Management International  
AFIAA à Zurich



SEBASTIAN FEIX  
Head Transactions International  
AFIAA à Zurich

En Australie en tant que propriétaire il est indispensable d'offrir aux locataires plus que l'espace de bureau à louer.

D'une manière générale, comme les habitants de ce pays aiment exercer des activités physiques et profiter du beau temps pour se rendre à leur travail en vélo ou par la course à pied, ils s'attendent à des cabines de douche et des vestiaires confortables ainsi qu'à de vastes possibilités de stationnement pour les deux roues.

De nombreux propriétaires proposent également des prestations tels que des stations de repassage ou des services pour bicyclettes. Lors de la conception de l'espace, les locataires recherchent de plus en plus une atmosphère agréable, que le propriétaire peut créer en mettant à disposition des zones de détente et de repos.

Pour optimiser l'offre, il est judicieux que la propriété dispose de son propre bar à l'entrée du bureau et serve un café de très haute qualité. Car en fin de compte rien

n'est plus important pour les Australiens qu'une bonne tasse de café, peu importe l'heure de la journée.

Dans la dure bataille pour la recherche des meilleurs talents, les entreprises veulent offrir l'environnement de travail le plus convivial possible à leurs collaborateurs. Si le propriétaire le reconnaît et contribue au bien-être de ses locataires par les points mentionnés ci-dessus, le revenu locatif sera assuré sur le long terme.

LES 40 MILLIONS INVESTIS  
DANS LES TRAVAUX  
DE RÉNOVATION  
DE L'IMMEUBLE «U60»  
À SYDNEY SE SONT AVÉRÉS  
TRÈS RENTABLES.

L'immeuble «U60» à Sydney l'illustre bien. Grâce à des investissements mûrement réfléchis dans cette propriété, conçue pour répondre au mieux aux besoins de locataires potentiels, l'ensemble

de ce bâtiment a pu être repositionné. Cela a mené à la conclusion de plusieurs contrats de location à long terme, avant même le début des travaux de rénovation et de conversion. Et surtout le montant des loyers signés a atteint des niveaux nettement plus élevés qu'auparavant.

Concrètement, outre les installations de bien-être mentionnées, appelées localement «installations de fin de parcours», l'immeuble a été doté d'une nouvelle zone d'entrée avec un café, des ascenseurs plus rapides et une terrasse sur le toit au look d'un salon confortable.

Tout l'U60 a été équipé d'une technique de bâtiment peu gourmande en énergie. Grâce au label de développement durable local «NABERS 5 Stars», qui compte 6 étoiles au maximum, l'U60 a décroché une excellente notation. Au final, les 40 millions de dollars australiens (26 millions de francs) investis dans les travaux de rénovation se sont avérés très rentables.

La valeur marchande du complexe «U60» s'est appréciée de manière substantielle: elle génèrera des revenus réguliers et stables pour leurs propriétaires, environ 60 caisses de retraite suisses, dans les années à venir. ■

## Le bitcoin court vers ses sommets

**CRYPTOMONNAIES.** Le cours du bitcoin poursuivait son envolée entamée il y a quelques jours, repassant pour la première fois depuis trois ans la marque des 16.000 dollars. Dans l'après-midi, la devise virtuelle s'échangeait à 16.177 dollars sur la plateforme de négoce luxembourgeoise Bittstamp. Le record à près de 20.000 dollars enregistré fin 2017 semble de nouveau à portée de tir. Depuis début octobre, le bitcoin s'est apprécié de près de moitié. L'un des principaux facteurs de la flambée des dernières semaines a été le haut degré d'incertitude sur les marchés financiers en lien avec l'élection présidentielle américaine, qui a entraîné une augmentation de la demande pour la première cryptodevise mondiale. David Iusow, de IG Group, a cependant relevé l'évolution divergente des prix de l'or et du bitcoin. Alors que les deux classes d'actifs ont souvent montré des dynamiques similaires dans le passé, ils ont évolué dans des directions opposées au cours de la semaine écoulée. Quand le prix du métal jaune s'est retrouvé sous pression avec la perspective d'un vaccin efficace contre le coronavirus, le bitcoin a continué sa progression, ce qui tend à prouver sa plus grande corrélation avec le marché boursier qu'avec le prix de l'or, selon l'expert du courtier francfortois. — (awp)