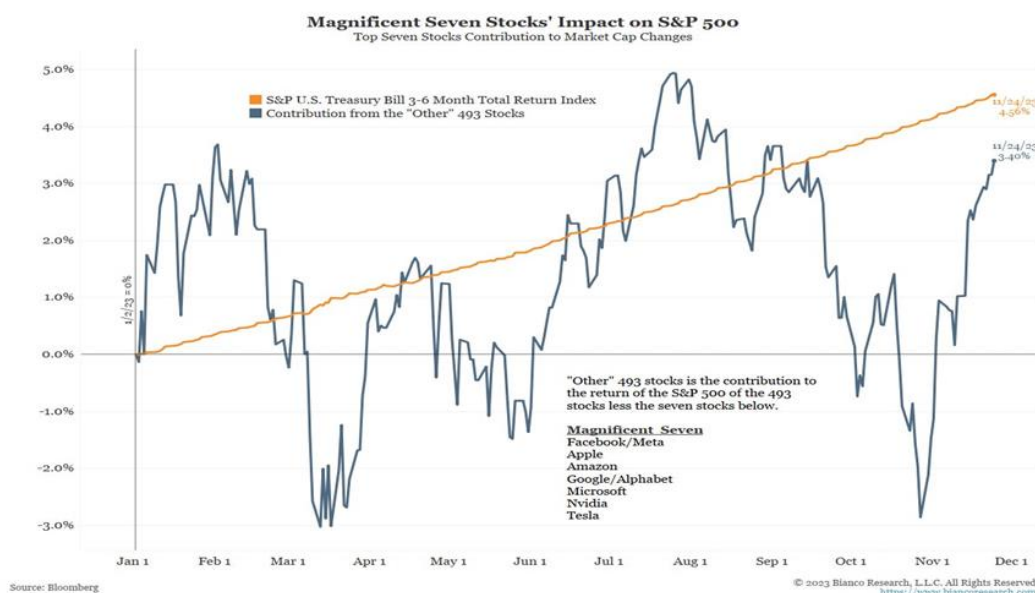


REVUE MENSUELLE

REVUE 2023 ET PERSPECTIVES 2024

REVUE 2023

- Il y a un an, les prévisions des stratégies de Wall Street pour 2023 annonçaient une année de repli. Cependant, à un mois de la clôture, l'indice SP500 a enregistré une progression de 18%.
- Les rendements des actions en 2023 ont pris les stratégies au dépourvu, mais la concentration marquée des "Sept Magnifiques" (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia, Tesla) a rendu cette année exceptionnelle. Ces sept titres, représentant initialement 20% de la capitalisation boursière du S&P 500 en début d'année, ont atteint près de 30% avec une performance combinée de 86% fin novembre. En contraste, les 493 autres titres ont affiché des performances inférieures au marché monétaire, se situant à 3,4% !



- N'auraient-ils pas anticipé que 493 titres ne parviendraient pas à surpasser les liquidités, tandis que sept titres, identifiés par les deux lettres "AI" (intelligence artificielle), propulseraient l'ensemble de l'indice à enregistrer des gains de 15% relative à l'indice rien qu'à eux seuls ?
- Les indices européens ont clôturé autour de 7% pour le Stoxx 600, avec des valorisations relativement faibles, les ratios cours/bénéfices étant en dessous de 12, reflétant des perspectives de croissance proches de zéro pour l'année à venir.
- Le secteur du luxe européen a connu une croissance de 30% jusqu'en juin, mais a été impacté par la faible réouverture en Chine et la baisse de la demande, terminant l'année pratiquement à l'équilibre.
- Plusieurs secteurs ont enregistré des performances positives en 2023, notamment la technologie, la vente en ligne, le secteur du voyage et le secteur industriel.
- L'année 2023 a été marquée par des faillites bancaires (Credit Suisse, Silicon Valley Bank) qui ont provoqué des remous sur les marchés en mars.

- Du côté suisse, une deuxième année de sous-performance par rapport à ses voisins européens, la Suisse demeure en deçà de ses niveaux d'avant la pandémie. Le SMI reste pénalisé par le poids du secteur de la santé, l'absence de valeurs technologiques et une dépendance du secteur industriel à l'égard de son voisin allemand. Seuls les secteurs bancaire et les assurances ont particulièrement brillé.
- En Chine, la fin d'une époque, mais pas d'un monde. En 2023, la Chine était censée entamer une phase de réouverture, mais elle s'est plutôt révélée être une année de persistance des problèmes structurels, notamment le poids du secteur immobilier sur la croissance. Cela a également été une année marquée par les tensions avec les États-Unis et le rapatriement de certaines activités vers l'Occident. La Chine entre désormais dans une période où la croissance devra être davantage interne et mieux dirigée.

PERSPECTIVES 2024

Pour l'année prochaine, nous envisageons deux scénarios potentiels pour les marchés :

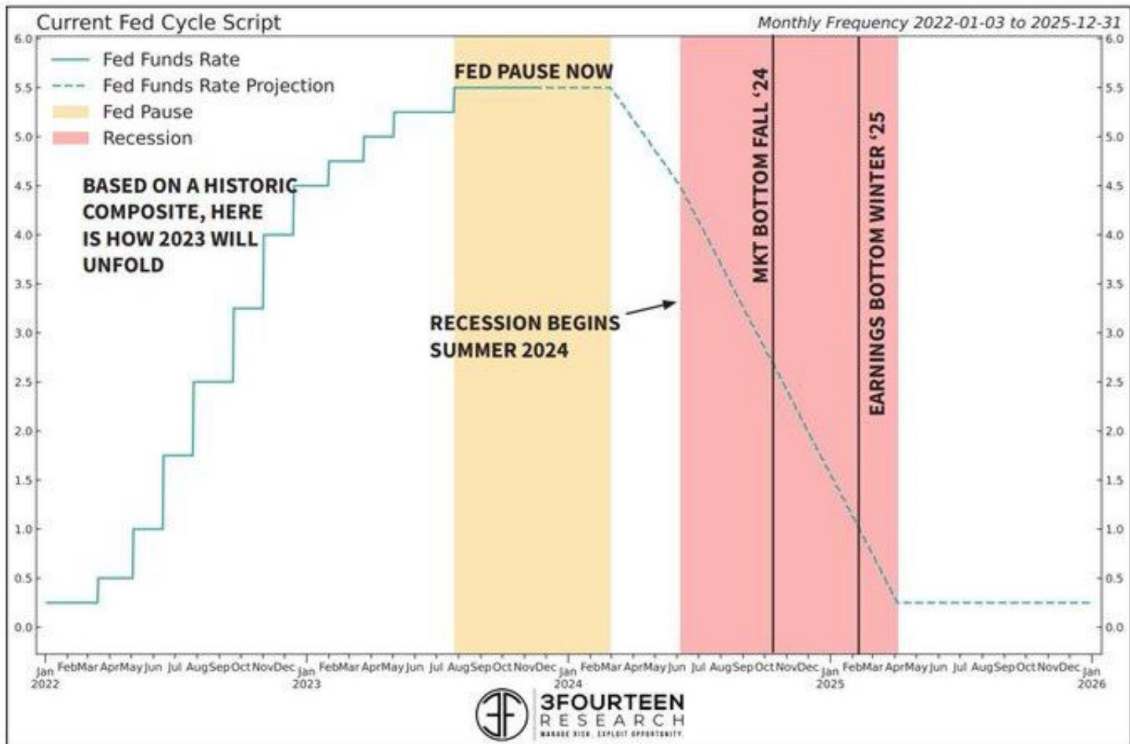
Le scénario principal est un atterrissage en douceur, une perspective consensuelle qui s'appuie sur le maintien de taux suffisamment contraignants pour maîtriser l'inflation. Pendant que le marché de l'emploi reste robuste, les signaux des entreprises n'anticipent pas ralentissement imminent, suggérant une résilience face aux conditions restrictives tant du côté des acteurs économiques que des consommateurs.

Cela ouvre la voie à un potentiel de hausse pour les actions en 2024, avec la reconnaissance que des fluctuations similaires à celles de 2023 pourraient se reproduire, apportant leur lot de surprises. L'amélioration fondamentale des actions devrait débuter avec l'annonce des baisses de taux par les banques centrales, en particulier si cela se produit sans détérioration évidente de la situation des consommateurs et du marché du travail. Toutefois, le chemin ne sera pas sans embûches, et le premier semestre de 2024 pourrait présenter des défis, caractérisés par des phases de faiblesse.

Le deuxième scénario, une perspective allant à l'encontre du consensus actuel. Cette vision pessimiste envisage une récession aux États-Unis, avec des répercussions amplifiées en Europe. La forte hausse des taux en 2022 et 2023 se traduit par les premiers signes de dommages sur le marché de l'emploi en 2024, manifestés par un gel des embauches et une baisse de la confiance du consommateur.

Les banquiers centraux réagissent en initiant des baisses de taux qui se prolongent tout au long de l'année. Cependant, face à l'ampleur du ralentissement et à l'aggravation économique, les marchés connaissent des turbulences et une volatilité significative. Les résultats des entreprises subissent des impacts significatifs, et leur discours évolue au fil de l'année avec la publication de ces résultats ce qui rajoute du risque sur le marché des actions.

Le graphique ci-dessous de la société "3fourteen research" propose une vision prévisionnelle de l'année 2024 dans ce contexte critique, supportée par des données historiques issues de situations similaires. Malgré le début de la baisse des taux en mars, la réaction du marché des actions ne se manifeste pas immédiatement, et il atteint son creux seulement en octobre 2024 avant d'entamer une phase d'amélioration. Ce décalage temporel souligne la complexité des relations entre les taux d'intérêt et les performances boursières



Nous évaluons à 70% la probabilité du scénario principal et le plus optimiste, tandis que le scénario risqué et récessionniste est estimé à 30%.

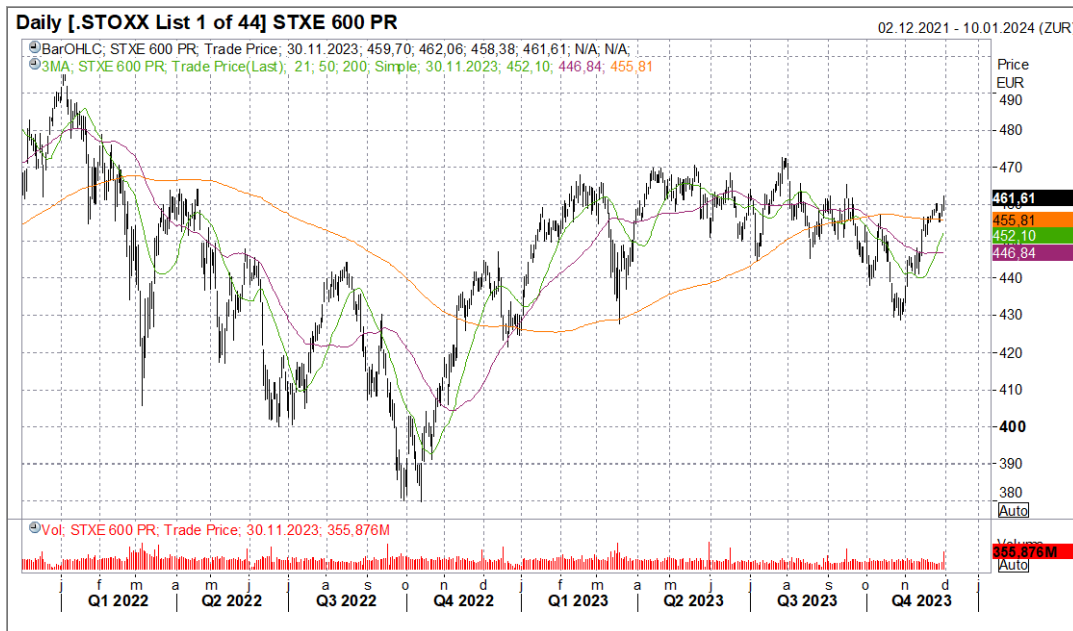
Pour finir, dans les deux scénarios envisagés, les instruments à revenu fixe, notamment ceux de catégorie « Investment Grade », se révèlent particulièrement attractifs. La transition vers un environnement de taux d'intérêt plus élevés a été tumultueuse, cependant, les investisseurs se trouvent désormais confrontés à la perspective de rendements futurs nettement plus intéressants sur les obligations. De plus, en cas de scénario défavorable, les obligations d'État pourraient jouer un rôle protecteur avec le début d'une forte baisse des taux.

MARCHÉS ACTIONS

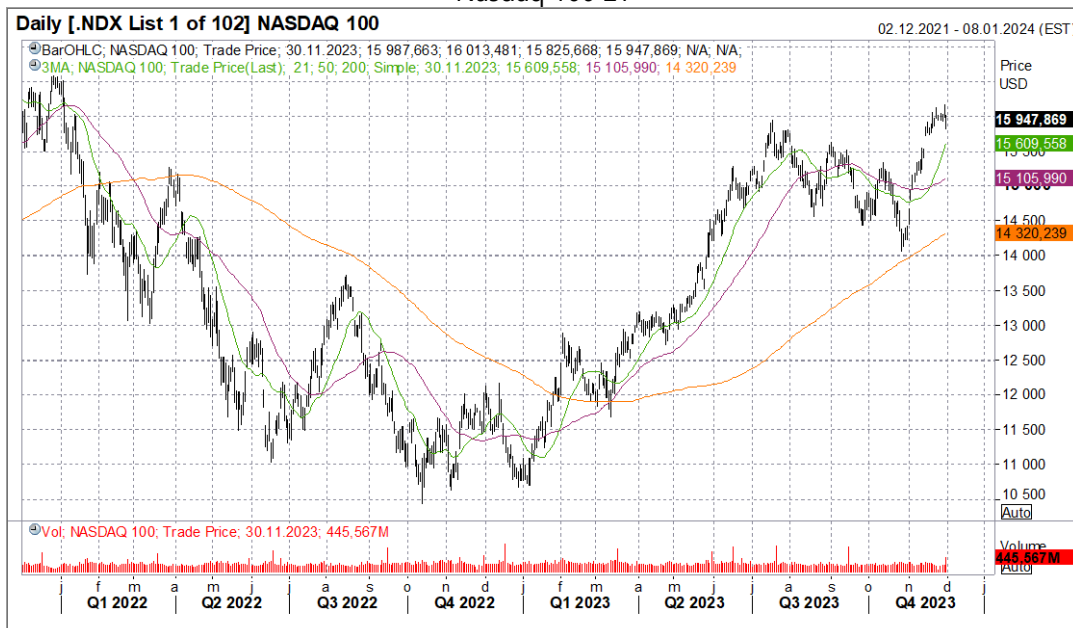
En novembre, les marchés boursiers ont grimpé en flèche, galvanisés par l'optimisme des investisseurs lié à l'orientation de la politique monétaire, la baisse de l'inflation, et des signaux techniques favorables après deux mois de ventes. Un cocktail gagnant pour tous les secteurs, avec une mention spéciale pour la technologie, qui a bénéficié pleinement du recul anticipé des taux.

La performance en novembre : CAC40 5.45% (YTD 12.93%), SMI 3.34% (YTD 1.16%), Stox600 5.74% (YTD 8.64%), Nasdaq 9.16% (YTD 35.92%), S&P500 7.38% (YTD 18.97%), Hang Seng -0.34% (YTD -13.84%), Topix 2.78% (YTD 25.95%).

Stoxx600 2Y

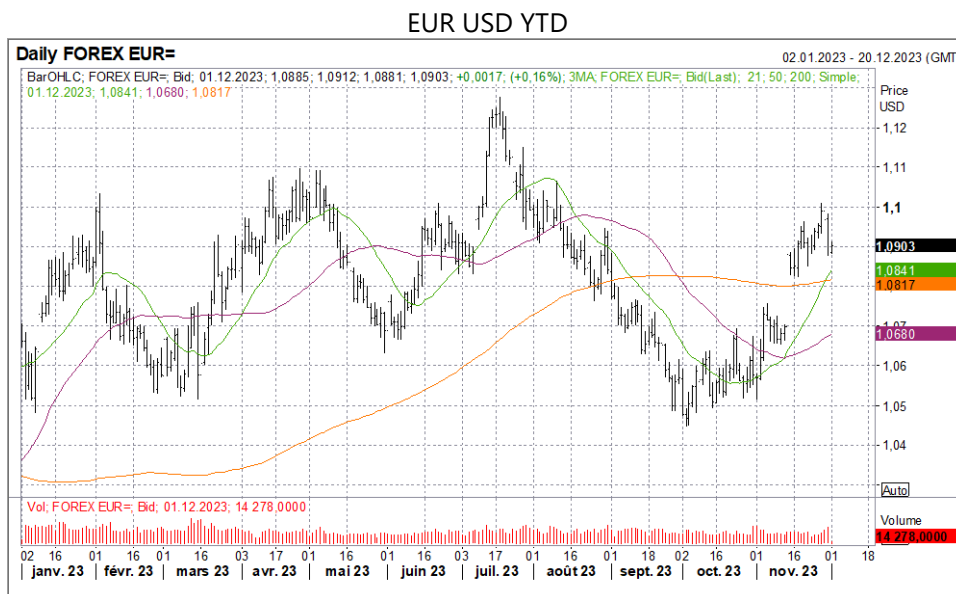


Nasdaq 100 2Y

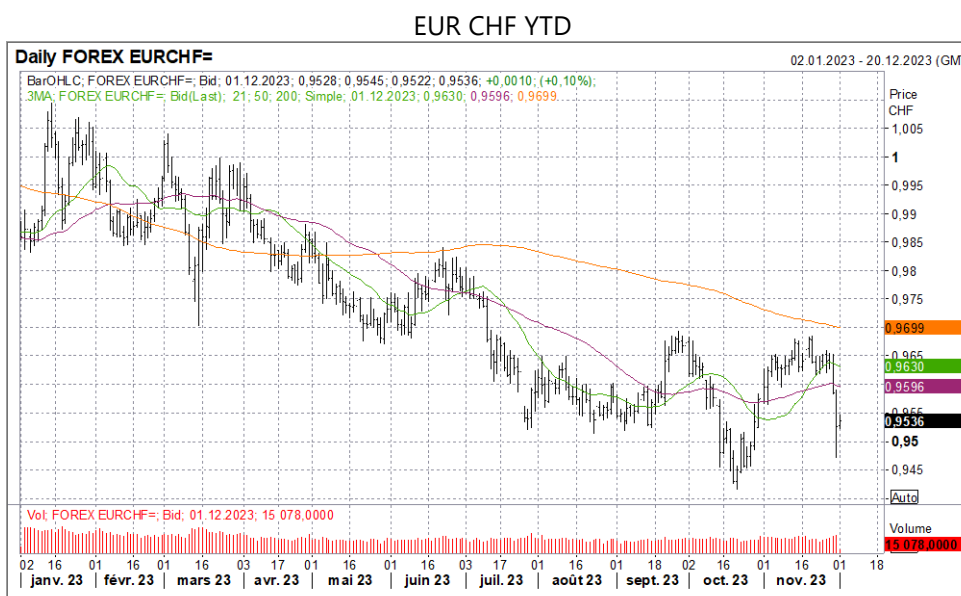


MARCHÉ DES CHANGES

L'euro a repris du terrain face au dollar, principalement en réponse aux fluctuations des taux. La baisse plus marquée des taux américains a réduit l'écart, renforçant ainsi la position de la monnaie unique. Cette dynamique témoigne de la sensibilité du marché des changes aux mouvements des taux, une tendance que nous prévoyons persister à moyen terme. La politique monétaire adoptée par une banque continuera d'exercer une influence significative sur sa monnaie, restant ainsi un indicateur clé de la valorisation de la devise.



En novembre, l'euro a également enregistré une reprise par rapport au franc suisse. La diminution des inquiétudes géopolitiques sur les marchés financiers, combinée à un regain d'optimisme sur le marché des actions, a relégué le franc suisse en arrière-plan pour les investisseurs. En revanche, les deux derniers jours de novembre ont toutefois été marqués par une nette baisse de l'euro par rapport au franc suisse, conséquence des données sur l'inflation en Europe. Cette diminution suggère que la baisse des taux par la BCE est imminente. Nous anticipons que le franc suisse maintiendra son statut de valeur refuge dans les mois à venir, face aux risques globaux, qu'ils soient d'ordre géopolitique ou économique. Cependant, une détente et une amélioration économique, surtout en Europe, pourraient renforcer l'euro par rapport au franc suisse.

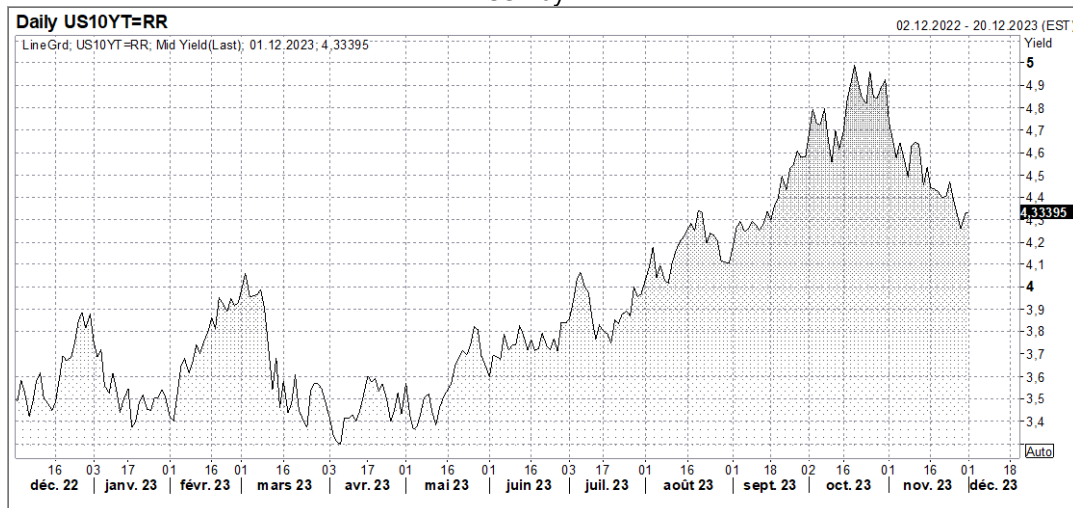


MARCHÉ OBLIGATAIRE

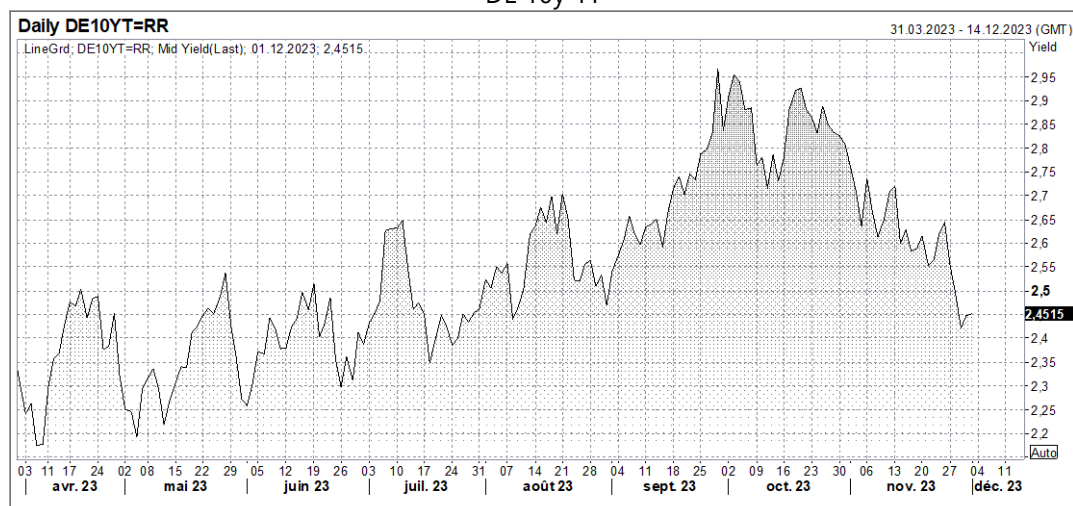
Lors de sa réunion de novembre, le Comité de politique monétaire (FOMC) de la Réserve fédérale (Fed) a maintenu les taux, adoptant une approche plus prudente face aux risques négatifs croissants liés au resserrement de sa politique économique. Jusqu'à présent, la Fed a navigué habilement à travers des hausses, soutenue par la robustesse de l'économie, marquant ainsi l'un des cycles de resserrement monétaire les plus rapides jamais enregistrés.

Dans cette perspective, l'inversion de ce cycle de resserrement devrait probablement débuter au cours du second semestre de 2024. Cela coïncidera avec une croissance économique modérée et une inflation globale en baisse, convergent vers l'objectif de 2 % d'ici fin 2024. En cas de concrétisation du scénario macroéconomique d'un atterrissage en douceur, nous anticipons un cycle d'assouplissement régulier et progressif. Cependant, en cas de récession, les risques s'orientent vers des réductions plus rapides, justifiées par les perspectives macroéconomiques en baisse.

US 10y 1Y



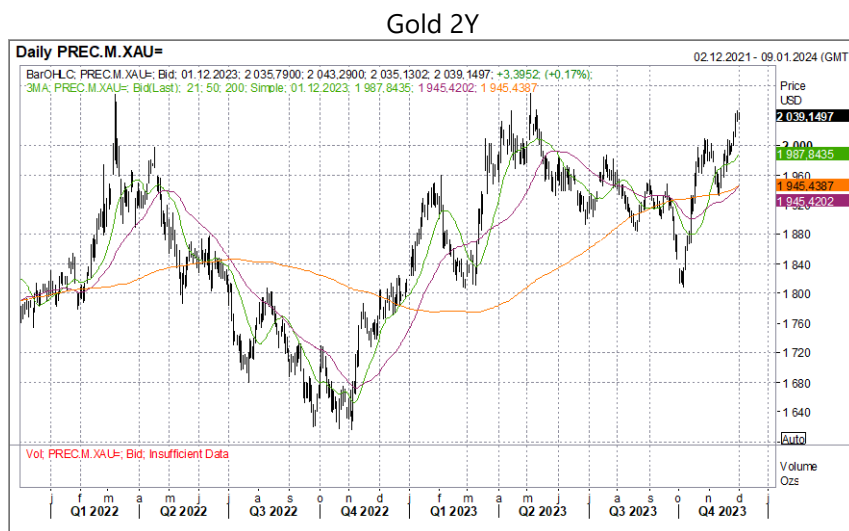
DE 10y 1Y



MATIÈRES PREMIÈRES

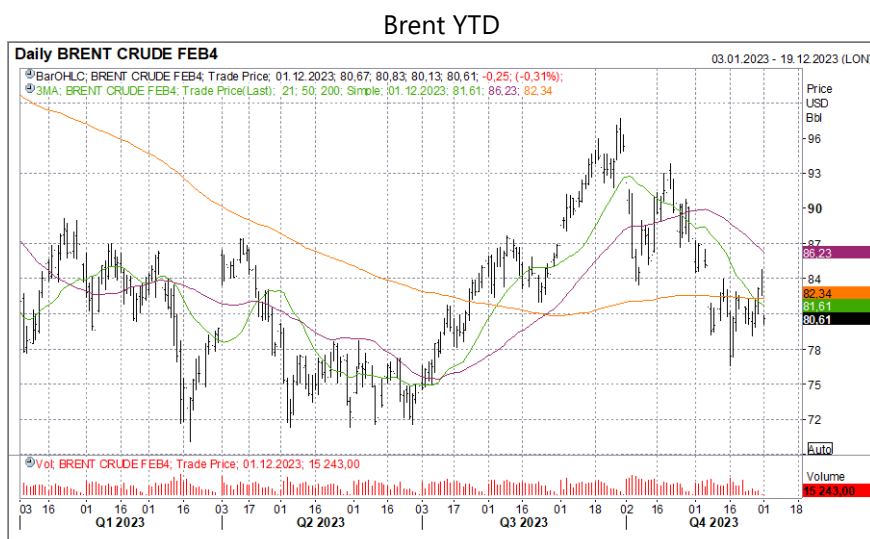
La géopolitique a captivé l'attention sur l'or au cours des derniers mois, bénéficiant des tensions et des conflits. Les deux dernières semaines de novembre ont marqué le renouveau de la corrélation entre l'or et les fluctuations des taux aux États-Unis, constituant le principal catalyseur récent du prix de l'or. Cette dynamique devrait persister dans les mois à venir.

En cas de désescalade des tensions géopolitiques, une baisse du prix de l'or pourrait être anticipée. D'autre part, les actuels mouvements à la baisse des taux, influençant la trajectoire de l'actif, devraient continuer de favoriser le métal jaune. Le contexte de baisses des taux est porteur pour l'or.



Le marché pétrolier a été négligé par les investisseurs, principalement en raison de l'attrait croissant des marchés d'actions et d'obligations au cours du mois de novembre. Cette tendance s'explique également par les indicateurs économiques avancés constamment médiocres, en particulier dans la production industrielle, exerçant ainsi une pression à la baisse sur les prix de l'énergie.

La demande en pétrole reste en déclin, poussant les producteurs à ajuster continuellement leur production à la baisse. À la fin de novembre, les producteurs semblaient indécis quant aux prochaines baisses de production, illustrant la persistance de la pression sur le marché pétrolier et soulignant le manque d'enthousiasme des acheteurs. Pour les perspectives à venir, notamment pour l'année prochaine, le prix du pétrole sera largement influencé par le sentiment économique dominant. L'actif, très sensible à la conjoncture économique pourrait peser sur sa valeur à court terme.



DISCLAIMER

Les informations présentées dans cette publication ne constituent en aucun cas des conseils ou recommandations de placement et ne doivent pas être interprétées comme des offres de vente ou d'achats de produits, ni comme des invitations ou incitations à effectuer des transactions ou des actes juridiques. Les informations sont strictement réservées à l'usage interne ; toutefois, la publication peut être transmise à un client de Vision Asset Management ou un investisseur tiers à la demande expresse de ces derniers.

Aucun élément de la publication n'est basé sur les besoins spécifiques, les objectifs de placement et la situation financière d'un client particulier, ni ne constitue une description exhaustive des produits mentionnés. Les clients de Vision Asset Management, ainsi que tout investisseur tiers, doivent éviter de se baser sur ces seules informations pour leurs décisions de placement ou autres. Avant d'effectuer une vente, un achat, une transaction ou un acte juridique quel qu'il soit, les clients de Vision Asset Management et les investisseurs tiers doivent, dans la mesure du nécessaire, s'adresser à leurs consultants en matière juridique, réglementaire, fiscale, financière, économique et comptable, puis prendre leurs décisions de placement (y compris les décisions quant à la pertinence d'une transaction) d'après leur propre appréciation et les conseils des spécialistes consultés. Les performances passées ne sont pas forcément représentatives des performances futures.

Sauf indication contraire expresse, toute information, notamment quant aux prix, est fournie à titre informatif, sur la base d'informations obtenues de sources considérées comme fiables, mais dont le caractère exact, complet, pertinent ou actuel ne saurait être garanti. Les informations de cette publication peuvent changer sans préavis. Nous déclinons toute responsabilité (expresse ou tacite) quant au caractère exact, complet, pertinent, actuel et fiable de ces informations.