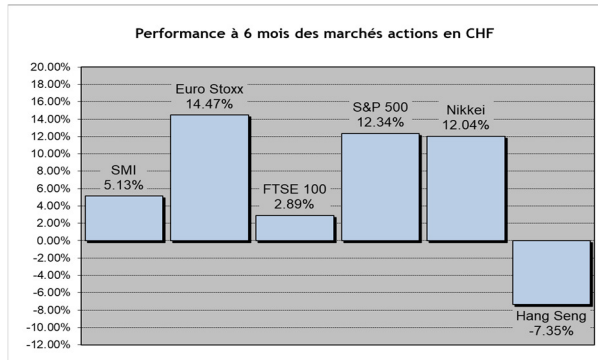




SITUATION DES MARCHES AU 2ème TRIMESTRE 2023

Marchés des actions



Indices en monnaie locale	Actuel	Var. 30/12 en %
SMI	11280.29	5.13
Euro Stoxx 50	4399.09	15.96
CAC 40	7400.06	14.31
DAX	16147.9	15.98
FTSE 100	7531.53	1.07
Dow Jones	34407.6	3.80
S&P 500	4450.38	15.91
Nikkei	33189.04	27.19
Hang Seng	18893.35	-4.49

Rétrospectives

Quand la dynamique des marchés dépend de l'Intelligence Artificielle (IA).

Les marchés actions se sont montrés résilients face à : la crise du secteur bancaire, l'accouchement difficile du relèvement du plafond de la dette US, l'entrée en récession technique de certains pays européens et une reprise chinoise qualifiée de déprimante. Pour contrebalancer ce pessimisme, il y a eu : des résultats d'entreprises au-dessus des attentes, l'espoir de voir la Fed revenir à une politique de taux plus favorable et surtout la hausse des grandes capitalisations du secteur technologique en relation avec l'intelligence artificielle. L'indice américain du NASDAQ, à forte composition de ces valeurs, affichait une plus-value depuis le début d'année de 32% en monnaie locale (fin de trimestre 31.73%). Une performance hors norme comparée aux autres indices US que sont le Dow Jones, le S&P 500 ou les marchés européens (voir tableau ci-dessus).

La tendance est devenue plus pesante en fin de trimestre, suite aux multiples hausses de taux et déclarations fermes des banquiers centraux. Les investisseurs ont repris conscience que le chemin sera encore long avant d'atteindre les objectifs d'inflation.

Perspectives

Les résultats et les perspectives à mi-parcours des sociétés seront déterminants pour la suite de l'exercice. Si le ralentissement de la croissance a bien été pris en compte, il n'y aura pas trop de risque pour les marchés. Inversement, la sanction pourrait être sévère en cas de désillusion pour les valeurs de croissance, principalement les GAFAM. Par contre, nous avons beaucoup moins d'inquiétudes pour les actions dites « old school » du Dow Jones. Ces dernières pourraient même en profiter.

Après la belle performance du début d'année, le potentiel de hausse des marchés nous semble limité. Pour ce second semestre, l'environnement incertain (résultats, inflation, récession) nous incite à rester sur la défensive.

Marchés obligataires

Rendements emprunts d'Etats	2 ans	5 ans	10 ans	Inflation	Actuel	31/12
Suisse	1.220	1.001	0.955	Suisse	2.20	2.80
Allemagne	3.203	2.571	2.419	Allemagne	6.40	7.90
France	3.374	2.934	2.961	France	4.50	5.20
Espagne	3.490	3.263	3.412	Espagne	5.90	7.00
Italie	3.905	3.765	4.095	Italie	6.40	11.60
Grande-Bretagne	5.271	4.677	4.405	Royaume-Uni	8.70	10.50
Norvège	4.143	3.804	3.633	Norvège	6.70	5.90
Suède	3.454	2.784	2.521	Suède	6.70	10.20
Etats-Unis	4.877	4.137	3.838	Europe	5.50	9.20
Australie	4.217	3.955	4.024	Etats-Unis	4.00	6.50

Rétrospectives

L'inflation régresse mais pas suffisamment rapidement aux yeux des banquiers centraux.

Après dix hausses de taux consécutives en 15 mois, la Réserve fédérale américaine a passé son tour en juin. En parallèle, elle a néanmoins conservé un ton de fermeté sur sa politique monétaire future. Les autres banques centrales ont quant à elles poursuivi leur mouvement. Ainsi, avec une hausse de 0.25%, l'Australie et le Canada ont surpris les marchés qui tablaient sur un statu quo. Comme escompté, les institutions européenne, suisse et suédoise ont poursuivi leur mouvement avec un relèvement de 25 points de base. Une hausse minimale en comparaison aux 50 pb de la Banque d'Angleterre, de la Norvège et surtout les 650 pb de la Banque centrale de la république de Turquie (de 8.5% à 15%). Une décision qui contredit la politique monétaire de Recep Tayyip Erdogan.

Durant la période sous revue, le marché obligataire a fait l'objet d'une volatilité peu commune. Il faut relever que d'une semaine à l'autre, au gré des statistiques contradictoires, les sentiments des investisseurs passaient du noir au blanc et vice versa. Au final, les taux de rendements des emprunts d'Etats à 10 ans, rendements qui évoluent inversement aux prix des obligations, terminent en hausse. Notons que cette hausse est nettement plus marquée sur les emprunts à court terme à 2 ans.

Perspectives

Même si l'inflation mondiale amorce un repli, ce dernier n'est aux yeux des économistes, pas assez rapide (surtout l'inflation défalquée des prix de l'énergie et de l'alimentation). Alors que chacun s'accorde à dire que le pic est probablement derrière nous, les banques centrales vont rester vigilantes. Des hausses de taux sont encore à prévoir d'ici la fin de l'année. Le marché anticipe encore deux tours de vis de 0.25% pour la Fed, un de 0.25% pour la BCE en juillet, tout en laissant la porte ouverte à d'autres après. De son côté, la BNS a déclaré qu'elle n'excluait pas d'autres interventions pour freiner l'inflation. Les prévisions 2024 et 2025 pour cette dernière ont été relevées à 2.2% et à 2.1%. Les spécialistes parient désormais sur une première baisse des taux US au cours du 1er semestre 2024.

La courbe plate des taux dans les pays de l'Europe continentale et la courbe inversée aux Etats-Unis nous incitent à acheter des obligations avec une durée inférieure à trois ans.

Autres classes d'actifs

Changes	Actuel	31/12	Divers	Actuel	Var. 31/12 en %
AUD/CHF	0.5957	0.6289	Or CHF/kg	55115	1.97
EUR/CHF	0.97749	0.98873	Or USD/oz	1917.13	5.13
GBP/CHF	1.1379	1.1155	Argent USD/oz	22.7301	-5.09
NOK/CHF	8.3773	9.3916	Platine	905.92	-15.66
SEK/CHF	8.3025	8.8778	WTI (pétrole)	70.63	-12.07
USD/CHF	0.8949	0.9252	Brent (pétrole)	75.26	-11.42
EUR/USD	1.0923	1.0686	Gaz	92	-54.18
USD/JPY	144.31	131.87	VIX (volatilité)	13.41	-38.16
Dollar Index	102.868	103.522	Bitcpoint/USD	30173.33	82.11

Rétrospectives

Changes

Durant ces derniers mois, la BNS s'est défaite de devises étrangères pour renforcer la valeur du franc suisse. Le dollar qui s'était apprécié jusqu'à fin mai a dernièrement pâti de la différence de stratégie entre la Fed et la BCE. Même problème pour le yen, le décalage entre la politique monétaire de la BoJ et les autres banques centrales lui a été néfaste (-11.50% contre CHF au plus mal).

Métaux précieux

La crise bancaire, le tassement des rendements obligataires et des indicateurs macroéconomiques témoignant d'une dégradation de la conjoncture aux Etats-Unis ont favorisé l'or (top le 4 mai à USD 2'063 l'once). Depuis ce sommet, le métal doré n'a fait que de baisser pour se retrouver sur des niveaux plus bas qu'à fin mars.

Pétrole

Tout au long du trimestre, l'OPEP+ s'est battue pour soutenir la stabilité du marché pétrolier. Pour se faire, elle a réduit à plusieurs reprises sa production. Dernièrement, l'Arabie Saoudite a poursuivi seule dans cette stratégie, mais cette initiative n'a pas suscité l'effet escompté sur les prix. Les financiers sont restés préoccupés par les craintes de récession. En parallèle, l'or noir a pâti des interrogations des banques centrales, de l'inquiétude sur la demande chinoise et de la hausse des exportations de brut de la Russie vers la Chine et l'Inde. Est-ce un signe que la demande chinoise est plus faible qu'anticipée ou alors est-ce pour contourner l'embargo sur le pétrole russe ? Toujours est-il qu'Unipet, l'entité de trading du premier raffineur chinois Sinopec, a vendu des millions de barils de brut omanais sur le marché depuis le début juin pour livraison au mois d'août.

Perspectives

Avec l'anticipation de deux hausses de taux de la part de la Fed, le dollar devrait tenir les plus bas de ces deux dernières années, soit 0.88 contre franc suisse. L'euro devrait avoir de la peine à sortir de sa torpeur contre notre devise. C'est un sacré défi pour la BCE que de gérer inflation, hausse de taux et récession.

Pour trouver une nouvelle impulsion haussière, l'or devra repasser au-dessus de USD 1'985 pour affronter une 4^{ème} fois les plus hauts de ces trois dernières années à environ USD 2'075 l'once. A la baisse, il y a des supports à environ tous les 100 dollars (soit env. USD 1'900 et 1'800).

L'Agence internationale de l'énergie (IEA) s'attend à une demande de pétrole un peu plus importante cette année, avant de se tasser en 2024. L'offre devrait progresser, tirée sans grande surprise par la production des pays non membres de l'OPEP. Le cartel souligne les différents risques qui pèsent sur l'équilibre offre/demande, comme les tensions géopolitiques et le ralentissement économique mondial.