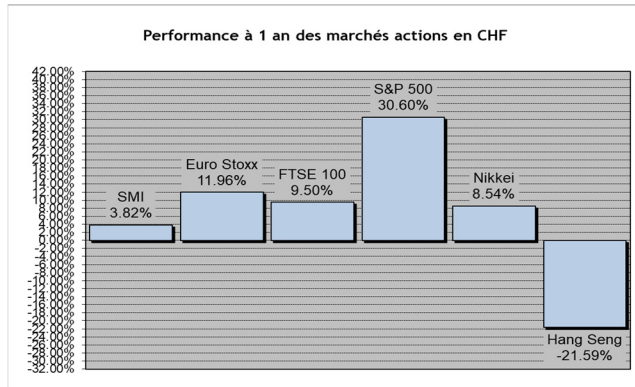




SITUATION DES MARCHES AU 4ème TRIMESTRE 2023

Marchés des actions



Indices en monnaie locale	Actuel	Var. 30/12 en %
SMI	11137.79	3.82
Euro Stoxx 50	4521.64	19.16
CAC 40	7543.18	16.52
DAX	16751.64	20.38
FTSE 100	7733.24	3.79
Dow Jones	37689.53	13.72
S&P 500	4769.83	24.29
Nasdaq	15011.34	42.94
Nikkei	33464.17	28.24
Hang Seng	17047.39	-13.82

Rétrospectives

Les marchés ont salué la détente de l'inflation et le ton résolument plus optimiste des banquiers centraux.

Les Banques centrales seraient-elles en passe d'atteindre leurs objectifs ? Soit, juguler l'inflation tout en favorisant un atterrissage en douceur de l'économie. La fin des hausses de taux étant actée, les marchés actions ont connu des mois de novembre et décembre de très bonne facture. Certains indices boursiers ont même créé de nouveaux sommets historiques (DOW JONES, S&P 500, CAC40, DAX). Pourtant au début du trimestre, les tensions géopolitiques avec le conflit opposant Israël au Hamas et le niveau élevé des rendements obligataires (au plus haut depuis 2007) ont fait perdre aux différents indices près de 10%. C'est déjà en novembre que le rallye de Noël a débuté. Les intervenants étaient soulagés par le net repli de l'inflation, la fin des interventions haussières des banques centrales et le vif repli des taux obligataires après les propos conciliants des dirigeants de la Fed. Ces derniers parlent de baisses de taux en 2024.

Perspectives

En regard à la belle performance des deux derniers mois de l'année, les marchés actions pourraient se montrer plus hésitants en ce début de trimestre. Par conséquent, nous nous montrons plus prudents dans nos investissements.

Une fois de plus, l'interprétation des chiffres économiques va être déterminante quant à une baisse des taux en mars déjà.

Marchés obligataires

Rendements emprunts d'Etats	2 ans	5 ans	10 ans	Inflation	Actuel	2022
Suisse	1.074	0.760	0.664	Suisse	1.40	2.80
Allemagne	2.399	1.946	2.026	Allemagne	3.20	7.90
France	2.940	2.251	2.551	France	3.50	5.20
Espagne	2.946	2.607	2.975	Espagne	3.80	7.00
Italie	3.001	3.078	3.686	Italie	0.80	11.60
Grande-Bretagne	3.955	3.453	3.530	Grande-Bretagne	3.90	10.50
Norvège	3.584	3.242	3.260	Norvège	4.80	5.90
Suède	2.874	2.043	2.028	Suède	3.60	10.20
Etats-Unis	4.274	3.855	3.869	Europe	2.40	9.20
Australie	3.708	3.636	3.955	Etats-Unis	3.10	6.50

Rétrospectives

La pression sur les taux retombe enfin.

En début de trimestre, le taux de rendement du 10 ans US culminait à près de 5%, soit un plus haut depuis 2007. Le marché obligataire se faisait encore des cheveux gris par rapport à un hypothétique « shutdown » du gouvernement américain, à une croissance atone et des chiffres du chômage étonnamment solides. Est arrivé le conflit israélien, une baisse de l'inflation et les dernières séances des banques centrales. Le président de la Fed aura attendu la dernière réunion du FOMC en décembre pour oser assouplir son discours en évoquant trois à quatre baisses de taux en 2024. Les propos de Mme Christine Lagarde sont quant à eux restés plus nuancés. Idem pour la Banque d'Angleterre. La présidente de la BCE a refusé d'entrer en matière sur un quelconque calendrier d'assouplissement. Et là, c'était Noël avant l'heure, les taux se sont détendus. Le rendement du 10 ans américain qui culminait encore à 4.9898% en octobre, redescendait à 3.8% en décembre. Même mouvement pour son homologue allemand avec des extrêmes à 2.96% et 1.9%.

Perspectives

Comme annoncé par Monsieur Powell, la baisse des taux aux Etats-Unis est programmée pour 2024. Par contre, tout le monde n'a pas le même calendrier et la même vision de l'amplitude de ces baisses. Certains intervenants parlent d'un total de 75 points de base alors que d'autres de 150 pb. Le marché spéculait déjà sur une première intervention de 25 pb en mars.

Pour l'instant, nous restons court dans nos durations mais demeurons en alerte pour les rallonger. Nous relevons que si l'inflation semble sous contrôle aux USA, la situation est plus nuancée pour la zone Euro. L'effet de base sur l'énergie en Europe et aux Etats-Unis est différent. D'après Patrick Artus de Natexis, l'inflation européenne devrait se monter à 4% début de l'année, donc prudence sur l'obligataire en euro.

Autres classes d'actifs

Changes	Actuel	31/12	Divers	Actuel	Var. 31/12 en %
AUD/CHF	0.5716	0.6289	Or CHF/kg	55 598.00	2.71
EUR/CHF	0.9273	0.9887	Or USD/oz	2 065.56	13.20
GBP/CHF	1.0682	1.1155	Argent CHF/kg	644.50.	-9.17
NOK/CHF	8.2750	9.3916	Argent USD/oz	23.91	-0.20
SEK/CHF	8.3564	8.8778	Platine	1 005.51	-6.46
USD/CHF	0.8374	0.9252	WTI (pétrole)	72.07	-10.25
EUR/USD	1.1073	1.0686	Brent (pétrole)	77.60	-4.60
USD/JPY	141.3200	131.8700	Gaz Naturel / USD	31.95	-56.82
Dollar Index	101.1140	103.5220	Dutch TTF Nat. Gas	2.52	-48.98
Bitcoin/USD	42 714.	20 759.10	VIX (volatilité)	31.95	-56.82

Rétrospectives

Changes

Le franc suisse s'est fortement raffermi face à l'euro durant cette fin d'année. Il signait un nouveau plus haut depuis l'abandon du taux plancher en janvier 2015 à 1.20. Le dollar a décliné face à la majorité des devises. Le coup de boutoir lui a été asséné lors de la dernière séance de la Fed.

Métaux précieux

Trimestre faste pour l'or. La relique barbare a bénéficié des perspectives de baisses de taux, du repli du dollar, du recul des rendements obligataires ainsi que de son statut de valeur refuge avec la guerre opposant Israël au Hamas. Ces principaux facteurs ont propulsé l'or sur un nouveau plus haut historique à USD 2'135 l'once (le 04.12.23). Les cours se sont ensuite repliés sous les USD 2'000 et finalement sont remontés à USD 2'090.

Pétrole

La situation au Proche-Orient n'aura finalement généré qu'un éphémère mouvement haussier sur les cours du pétrole. Depuis son plus haut de septembre, le marché a encore joué au yoyo mi-octobre pour la raison précitée avant de franchement décrocher (-29%). La faute à des hausses de stocks aux Etats-Unis, à une demande qui redevient une source de préoccupation, notamment en Chine et à des coupes volontaires de production de l'OPEP+ qui peinent à convaincre. Les attaques de rebelles yéménites Houthis contre des navires en mer Rouge n'auront permis de limiter que provisoirement les dégâts.

Perspectives

Avec une poussée inflationniste qui semble circonscrite et des baisses de taux programmées, le franc suisse devrait rester ferme face à l'euro et le dollar. Le dollar index est quant à lui redescendu sur une zone de support (ancienne résistance d'avril-mai 2020 à 100-101). Ce support doit impérativement tenir au risque de se retrouver sur les niveaux de janvier 2022 à environ 95.

Après avoir créé un plus haut historique à USD 2'135 l'once, l'or a retracé le 50% de ce mouvement ascendant en retombant à USD 1'975. A la baisse, c'est le niveau à ne pas casser. Inversement, USD 2'090-2'135 semble pour l'instant une barrière trop importante à franchir.

La situation du pétrole est contrastée. D'un côté, l'OPEP majore ses estimations de la demande mondiale pour 2024. A contrario, en raison de la hausse des prix et de l'électrification du parc automobile, l'Agence Internationale de l'Energie anticipe une baisse de cette même demande. Dans ce contexte, la plupart des analystes estiment le plafond du prix du baril pour les deux prochaines années à USD 83.