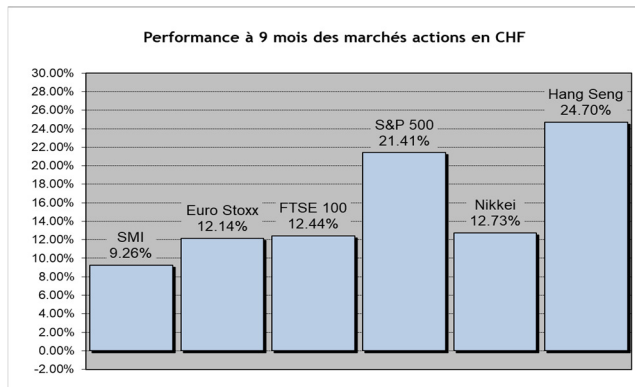




## SITUATION DES MARCHES AU 3ème TRIMESTRE 2024

### Marchés des actions



Indices en monnaie locale	Actuel	Var. 30/12 en %
SMI	12168.87	9.26
Euro Stoxx 50	5000.45	10.59
CAC 40	7635.75	1.23
DAX	19324.93	15.36
FTSE 100	8236.95	6.51
Dow Jones	42330.15	12.31
S&P 500	5762.48	20.81
Nasdaq	18189.17	21.17
Nikkei	12168.87	9.26
Hang Seng	5000.45	10.59

### Rétrospectives

#### Les marchés actions ont joué aux montagnes russes durant ce troisième trimestre

En juillet, sous la pression de résultats trimestriels relativement ternes, les investisseurs ont procédé à des rotations de secteurs (sorties des méga-capitalisations, de la technologie et du luxe en faveur des petites et moyennes sociétés). Le mouvement de baisse s'est poursuivi avec le spectaculaire décrochage de la bourse japonaise consécutif au changement d'orientation de la politique monétaire de la BoJ. Ainsi début août, les indices étaient au plus mal avec des corrections de près de 10%. Au milieu de ce marasme, il a fallu encore composer avec : un changement de candidat démocrate à la présidentielle américaine (de Joe Biden à Kamala Harris), deux tentatives d'assassinat sur la personne de Donald Trump, des surréactions des marchés au moindre indicateur économique et des inquiétudes récurrentes sur la santé de l'économie chinoise malgré les nombreuses mesures de relance.

Après la pluie vient le beau temps. Les propos tenus lors du raout des banquiers centraux à Jackson Hole ont rassuré les investisseurs. Le cycle de baisse des taux aux Etats-Unis serait lancé en septembre. Ce sera effectivement le cas, et plutôt deux fois qu'une, avec une baisse de 50 points de base. En reprise depuis la mi-août, le mouvement s'est accéléré avec l'annonce de nouvelles mesures de relance par Pékin. La plupart des indices ont ainsi retrouvé des plus hauts annuels ou inscrit de nouveaux sommets historiques.

### Perspectives

Rien n'indique un changement de tendance d'ici la fin de l'année, à moins bien sûr que les conflits larvés (Moyen-Orient, Ukraine) ne dégèrent encore plus. L'environnement économique reste constructif et les perspectives de baisses des taux soutiennent les actions.

## Marchés obligataires

Rendements emprunts d'Etats	2 ans	5 ans	10 ans	Inflation	Dernier	2023
Suisse	0.395	0.345	0.365	Suisse	1.10	1.40
Allemagne	2.063	1.944	2.122	Allemagne	1.60	3.20
France	2.301	2.447	2.917	France	1.20	3.50
Espagne	2.370	2.421	2.923	Espagne	2.40	3.80
Italie	2.502	2.802	3.451	Italie	0.70	0.80
Grande-Bretagne	3.978	3.857	4.002	Grande-Bretagne	2.20	3.90
Norvège	3.649	3.243	3.312	Norvège	2.60	4.80
Suède	1.679	1.716	2.001	Suède	1.20	3.60
Etats-Unis	3.638	3.558	3.784	Europe	2.20	2.40
Australie	3.614	3.651	4.011	Etats-Unis	2.50	3.10

## Rétrospectives

### La Réserve fédérale américaine lance son cycle de baisse des taux

Ce trimestre, les banques centrales se sont données le mot avec des baisses de 25 points de base pour la BoE, la BCE, la BoC et la BNS. Quant à la Fed, après nous avoir fait languir pendant plusieurs mois, elle a enfin lancé son cycle d'assouplissement monétaire. Le mouvement était largement anticipé, le suspense n'était que sur l'ampleur de la baisse. Elle a finalement opté pour un gros effort de 50 points de base, au lieu du mouvement plus classique de 25 pb.

Côté négoce, il y a eu passablement d'émetteurs qui se sont financés en franc suisse. Enfin, il est à relever que nous n'avons pratiquement plus une situation de courbe de taux inversée. Nous sommes revenus à une situation « normale » avec des rendements à court terme plus faibles que ceux à long terme (voir ci-dessus tableau de gauche).

## Perspectives

Maintenant que le mouvement est lancé Outre-Atlantique, les intervenants tablent sur deux baisses de taux de 0.25% de la part de la Fed d'ici la fin de l'année, suivies de quatre autres en 2025 (ces derniers jours certains traders spéculaient même sur un total de 75 points cette année). De ce côté-ci de l'Atlantique, les dernières données moroses de la croissance en Europe pourraient pousser la BCE à assouplir sa politique monétaire plus vite et plus fort que prévu. En Suisse, la BNS a laissé la porte ouverte pour une nouvelle intervention le 12 décembre.

## Autres classes d'actifs

Changes	Actuel	31/12	Divers	Actuel	Var. 31/12 en %
AUD/CHF	0.5860	0.5716	Or CHF/kg	71 943.00	29.03
EUR/CHF	0.9422	0.9273	Or USD/oz	2 667.29	29.35
GBP/CHF	1.1312	1.0682	Argent CHF/kg	870.50	34.44
NOK/CHF	8.0177	8.2750	Argent USD/oz	32.03	34.60
SEK/CHF	8.3275	8.3564	Platine	1 017.03	2.42
USD/CHF	0.8463	0.8374	WTI (pétrole)	67.86	-5.32
EUR/USD	1.1134	1.1073	Brent (pétrole)	72.49	-6.59
USD/JPY	144.2500	141.3200	Dutch Gaz Nat. EUR	37.25	-6.99
Dollar Index	100.7930	101.1140	Gaz Naturel USD	2.72	-11.57
Bitcoin/USD	63 796	42 714	VIX (volatilité)	15.57	25.06

## Rétrospectives

### Changes

Avec l'augmentation des risques géopolitiques, le franc suisse est resté une nouvelle fois recherché contre tous ses pairs. La dernière intervention de la BNS était anticipée. Elle n'a pas vraiment limité la pression haussière. Toutefois, l'établissement se dit prêt à intervenir sur le marché des changes si sa monnaie est trop forte. Dans les perspectives de baisses de taux, le dollar et l'euro se sont affaiblis tout au long du trimestre. Inversement, la devise japonaise qui perdait 12.4% face au dollar et 11.25% face à l'euro depuis le début de l'année, s'est ressaisie. La Banque du Japon a dans un premier temps confirmé la fin progressive de son plan de soutien monétaire qui dure depuis une éternité. Puis, elle a pris les investisseurs au dépourvu en relevant plus rapidement que prévu ses taux.

### Métaux précieux

Avec une hausse de plus de 13.5% en dollar depuis fin juin, l'or a brillé de mille feux durant ce troisième trimestre (+28.1% depuis le début de l'année avec un record historique à USD 2'685 l'once le 26.09.24). La relique barbare a entre autre profité de la baisse de l'inflation et des spéculations quant aux futures baisses de taux, mais également de la faiblesse du dollar et de l'intensification des tensions au Moyen-Orient.

### Pétrole

Le pétrole est resté faible malgré des tensions qui ne faiblissent pas au Moyen-Orient, au Venezuela (contestation suite à la réélection de Nicolas Maduro) et la fermeture provisoire des champs pétroliers libyens. De plus, l'Arabie Saoudite aurait renoncé à son objectif visant à ramener les cours dans la zone de 100 dollars le baril. Avec une correction trimestrielle proche de 20% début septembre, les intervenants étaient sensibles aux craintes d'une récession aux Etats-Unis et sont restés focalisés sur les perspectives de la demande chinoise.

## Perspectives

Bien que la Banque nationale suisse tente de calmer les ardeurs du franc suisse, ce dernier ne devrait pas énormément reculer et ce, malgré le différentiel de taux avec les autres monnaies.

L'or a dépassé l'objectif technique donné par le franchissement par le haut de son canal de consolidation (USD 2'280 et USD 2'450 l'once). La suite, il y a bien les barrières psychologiques à USD 2'700 et 2'800 ou alors..., un retour sur un premier support à USD 2'530 ?

Après leurs récentes baisses, les cours du pétrole peinent à se stabiliser. Pour l'instant, les plus bas de 2021 et 2023 jouent leurs rôles de support. Vont-ils être préservés alors que le marché s'attend à une augmentation de la production de la part de l'Arabie Saoudite pour la fin de l'année ?