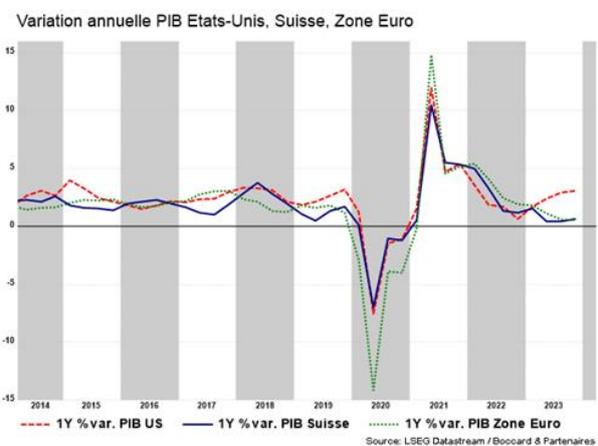




Suivi des marchés financiers – 1^{er} trimestre 2024

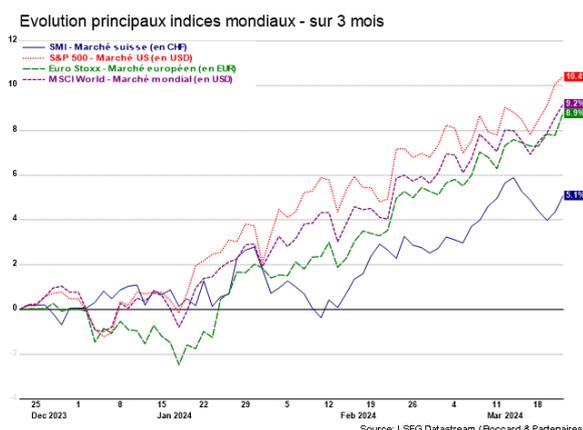
Les premiers mois de l'année ont été marqués par des statistiques économiques robustes, tout particulièrement en ce qui concerne la croissance et l'emploi aux Etats-Unis. Le Vieux Continent fait preuve d'une moindre dynamique et son « moteur » principal, l'Allemagne, reste en berne, mais des premiers signaux de stabilisation émergent.

Si les consommateurs ressentent encore les hausses du coût de la vie, les investisseurs constatent que l'augmentation de cette inflation est malgré tout inférieure au rythme prévalant l'an dernier. Elle est considérée comme étant « sous contrôle », même si la décélération n'a pas atteint les proportions attendues. Ainsi, parmi les principales composantes économiques, c'est l'évaporation du spectre de la récession, particulièrement en Amérique du nord, qui a pris plus d'importance.



En conséquence, la conviction que les banques centrales ont fini de resserrer le robinet monétaire s'est renforcée. La Banque Nationale Suisse a même pris les devants et surpris tout le monde en étant la première à assouplir sa politique monétaire en baissant son taux directeur d'un quart de point. Il faut dire que la hausse des prix est moindre en Suisse et que l'opportunité d'atténuer la cherté du franc était trop tentante.

La croissance économique pourrait à nouveau surprendre positivement, aussi en dehors des Etats-Unis, en plus des banques centrales potentiellement en soutien. Cette combinaison donne des ailes aux investisseurs. Leurs pires craintes envolées, ils se tournent encore plus volontiers vers les secteurs les plus dynamiques, notamment les technologies de communication, avec un engouement encore accentué autour de

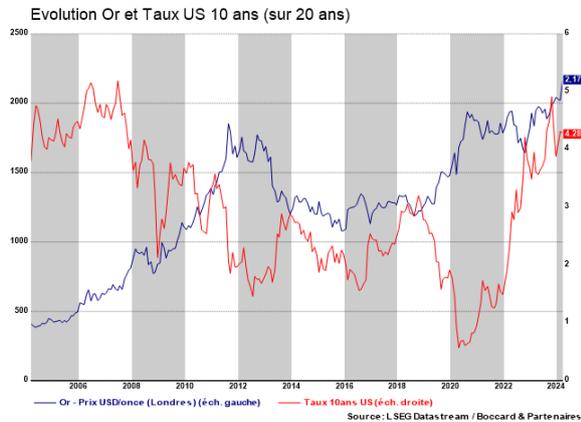


l'intelligence artificielle. Si les perspectives de croissance paraissent plus prometteuses qu'espéré il y a quelques mois, un excès d'optimisme concernant les bienfaits de ces avancées nous incitent à la prudence à court terme.

A l'opposé, comme l'an passé et à l'instar de quelques sociétés suisses de premier plan, les segments plus défensifs au profil plus stable sont restés à quai en termes de performance.

Nous convenons clairement qu'il faut une certaine dose de piment dans son portefeuille, d'autant plus que les nuages les plus sombres ont été chassés. Un contexte plus favorable d'un point de vue macro-économique et au niveau du loyer de l'argent devrait également bénéficier à d'autres segments délaissés ces derniers temps. Nous pensons notamment aux petites et moyennes entreprises ou à la transition énergétique.

Du côté obligataire, les incertitudes liées à l'impact de l'inflation sur les taux en début d'année ont créé des opportunités pour assurer des rendements sûrs et relativement



attractifs avant que les banques centrales ne baissent graduellement leur garde.

On soulignera que cette perspective a redonné son attractivité à l'or, qui maintient toute son importance dans la construction d'un portefeuille. C'est d'autant plus vrai, si l'on considère que toutes les sources d'inquiétudes actuelles (conflits ouverts ou potentiels, proximité d'échéances électorales, etc.) ont été évacuées un peu trop rapidement par les investisseurs.

Au final, il y a de quoi être rassuré par l'évolution conjoncturelle et les perspectives pour les entreprises, mais il serait inconscient de négliger les risques de soubresauts de l'inflation et une trop grande complaisance des investisseurs. Des accès de volatilité ne manqueront pas de survenir au cours des prochains mois, fournissant des opportunités pour revenir sur certains segments plus dynamiques. Nous maintiendrons toutefois toujours notre volonté de diversification, assortis d'une focalisation sur la qualité, qui permet de traverser les cycles.