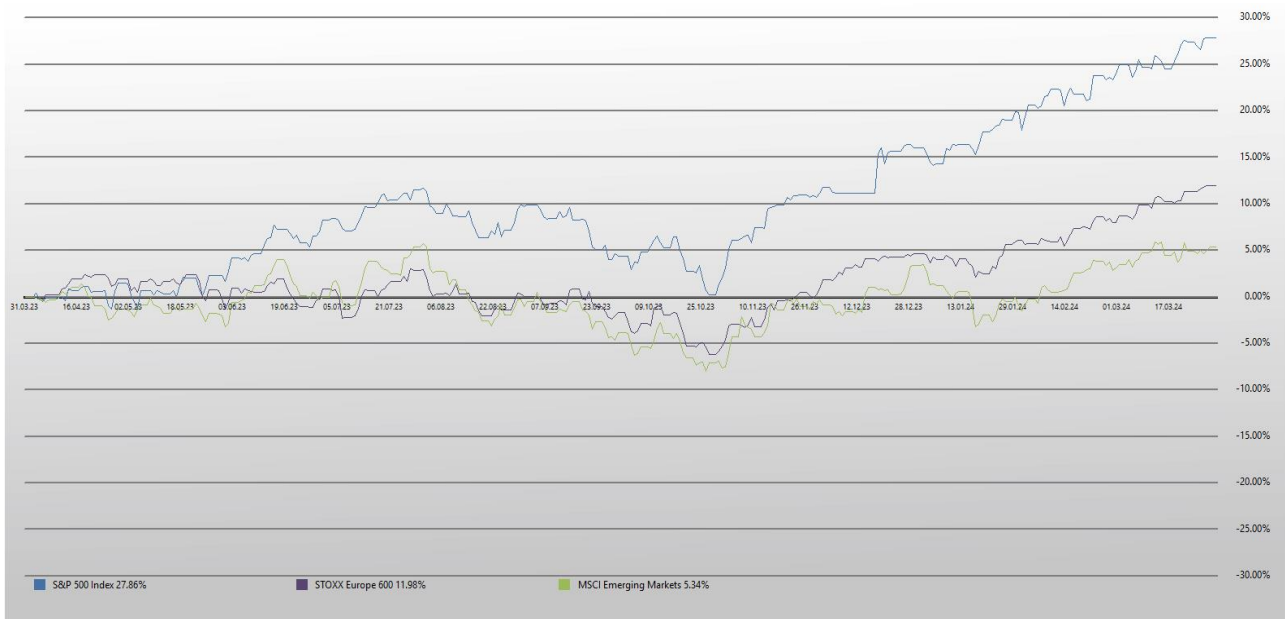


Revue trimestrielle des marchés financiers, mars 2024

2024 a commencé sous de bons auspices pour les actifs risqués. Les mêmes soutiens qui ont stimulé les marchés des actions à la fin de l'année dernière, tels que les anticipations de réductions des taux directeurs et une baisse de l'inflation, se sont poursuivis au cours du premier trimestre, bien qu'il soit apparu récemment que les investisseurs avaient besoin de souffler un peu.

Depuis le début de l'année jusqu'à la fin du mois de mars, le marché mondial des actions a enregistré un rendement d'environ 8%. Une fois de plus, les actions américaines ont mené le peloton, l'indice S&P 500 générant une performance de 10%. Les actions chinoises se sont redressées après un début d'année très faible (-7% au plus bas), augmentant de 2% depuis le début de l'année à la suite de certaines annonces faites par le gouvernement et la Banque populaire de Chine concernant des mesures de soutien à l'économie en général. Cela a permis à l'ensemble des marchés émergents de terminer le trimestre en territoire positif avec un rendement de 2% également.

Marchés des actions, évolution sur 12 mois (%)



Source: Kestrel Wealth Management

Toutefois, au cours des dernières semaines, les marchés boursiers ont adopté un mode de consolidation, les investisseurs attendant de nouveaux catalyseurs. Le secteur des technologies de l'information a été un moteur puissant de la hausse jusqu'à présent. Nous pensons que les actions de sociétés plus cycliques pourraient prendre le relais car les banques centrales, telles que la Réserve fédérale américaine (la Fed), sont susceptibles de devenir plus accommodantes.

Les chiffres de l'inflation aux USA ont été quelque peu décevants au cours des deux derniers mois. Cependant, les récents commentaires des responsables de la Fed continuent d'indiquer une baisse générale des prix payés par les consommateurs. Nous pensons donc qu'un potentiel regain de confiance sur la tendance baissière du taux d'inflation entraînerait également une hausse des cours des actions.

L'or s'est également bien comporté. Le prix du métal précieux a augmenté d'environ 7% au cours des trois premiers mois de l'année, dépassant le seuil de USD 2'200.- par once pendant le trimestre. Cette hausse s'explique principalement par les craintes d'une poursuite, voire d'une escalade, des tensions géopolitiques dans le monde, ainsi que par la forte probabilité d'une baisse des taux d'intérêt par rapport aux niveaux actuels.

En ce qui concerne les risques géopolitiques, ils n'ont malheureusement pas diminué. Au contraire, la rhétorique guerrière s'est amplifiée, notamment sur le front ukrainien. En effet, le président français Macron a évoqué la possibilité d'envoyer des troupes et M. Poutine a répondu par la menace de frappes nucléaires, ce qui n'a fait qu'ajouter à l'environnement anxiogène déjà existant. Le récent attentat terroriste à Moscou pourrait également servir d'excuse au président russe Poutine pour intensifier la guerre.

Cette année sera une année d'élections dans de nombreux pays, la plus attendue étant celle de novembre aux États-Unis. Une bataille entre MM. Trump et Biden est le scénario le plus probable aujourd'hui. Indépendamment du vainqueur, elle ne devrait pas modifier les tendances de fond de l'économie américaine dans son ensemble. Cependant, il suscitera des incertitudes pour les investisseurs.

Il est donc probable que la volatilité revienne, après une période relativement calme. Toutes choses égales par ailleurs, nous considérons les périodes de forte volatilité comme des occasions d'investir dans des actifs risqués tels que les actions. En effet, nous pensons que les marchés des actions devraient continuer à bien se comporter, sous l'effet d'une normalisation de l'inflation et des taux directeurs.

En ce qui concerne l'inflation, les taux sont en baisse depuis plus d'un an et demi au Royaume-Uni, dans la zone euro et aux États-Unis. Dans ces derniers par exemple, l'indice des prix à la consommation s'établit à 3,2%, alors qu'il culminait à 9% en juin 2022. Bien que le rythme de la baisse se soit ralenti au cours des derniers mois, on s'attend toujours à ce que le taux soit de 2,5% dans un an.

Si les preuves d'une baisse de l'inflation continuent d'être publiées, les banques centrales, telles que la Fed, la Banque d'Angleterre et la Banque centrale européenne, deviendront plus accommodantes dans leurs politiques monétaires respectives en réduisant les taux directeurs afin de soutenir leur économie nationale. Cette décision a déjà été prise par la Banque nationale suisse (BNS). La BNS a surpris le marché en réduisant son taux d'un quart de point de pourcentage à 1,50%, mentionnant que l'inflation était à un niveau adéquat (1,2%) et qu'il était maintenant temps de soutenir l'économie suisse.

Ce n'est pas la Suisse qui pilote les marchés financiers, mais les États-Unis. Actuellement, la borne supérieure du taux directeur américain se situe à 5,50% (et 5,25% pour la borne inférieure). Nous pensons que cette situation n'est pas viable à long terme pour certaines entreprises américaines qui ont des bilans relativement faibles et cela dans un environnement économique en déclin, en particulier pour les petites et moyennes entreprises. Nous prévoyons donc que la Fed commencera à réduire ses taux à la fin du printemps ou au début de l'été.

Ainsi, une politique monétaire plus accommodante aux États-Unis devrait soutenir le marché des actions à l'échelle mondiale, malgré des valorisations qui ne sont pas particulièrement bon marché chez l'Oncle Sam. Par exemple, l'indice S&P 500 se négocie à un ratio cours/bénéfice provisionnel estimé à 21x. Le consensus s'attend à ce que les bénéfices augmentent de 9% au cours des douze prochains mois. Ces estimations nous semblent réalisables et pourraient même être revues à la hausse, si nous nous trouvons effectivement dans le scénario d'un atterrissage en douceur de l'économie. Au contraire, et c'est là le principal risque pour les actifs financiers en général, si une récession sévère (c'est-à-dire un atterrissage brutal) apparaît comme le scénario le plus probable au cours des prochains mois, ce qui n'est pas le cas pour l'instant, les cours des actions corrigeront significativement par rapport à leurs niveaux actuels. Les derniers relevés sur la consommation américaine ont montré une baisse plus importante qu'anticipée, peut-être comme des signes précurseurs que les consommateurs arrivent à court de carburant. Dans ce cas, un scénario d'atterrissage en douceur pourrait devenir moins probable.

Les politiques monétaires plus accommodantes des principales banques centrales devraient également soutenir l'ensemble des marchés obligataires, car elles entraîneraient une baisse des taux d'intérêt.

Aux États-Unis, les taux d'intérêt ont légèrement augmenté depuis le début de l'année. Par exemple, le rendement de l'emprunt d'État américain à 10 ans a atteint 4,20%, contre 3,88% à la fin de 2023. Cette évolution a provoqué une légère baisse des prix des obligations, d'environ 2% sur la période, au niveau mondial.

Nous pensons qu'il est primordial de constituer une solide exposition obligataire pour des portefeuilles diversifiés dans un monde aussi incertain que celui dans lequel nous vivons actuellement. Ainsi, compte tenu des rendements globalement attrayants, nous pensons qu'investir aujourd'hui dans des obligations de haute qualité sera bénéfique pour les années à venir.

Avertissement des risques et disclaimer

Cette publication est destinée à des fins d'information uniquement et ne doit pas être interprétée comme une offre, une recommandation ou une sollicitation de vente, d'achat ou d'engagement dans toute autre transaction. Le traitement fiscal dépend des circonstances individuelles et peut être sujet à des changements dans le futur. Kestrel Wealth Management SA ne fournit pas de conseils juridiques ou fiscaux et ne fait aucune déclaration quant au traitement fiscal des actifs ou aux rendements d'investissement qui en découlent, que ce soit en général ou en fonction des circonstances et des besoins spécifiques du client. Les clients doivent obtenir des conseils juridiques et fiscaux indépendants sur les implications des produits/services dans leur juridiction respective et sur l'adéquation des produits et services avant d'investir. Kestrel Wealth Management SA ne fournit aucune garantie ou représentation pour le contenu de cette présentation, en particulier en ce qui concerne son exactitude, son exhaustivité ou son juste équilibre, et aucune responsabilité n'est acceptée. Les produits mentionnés dans cette présentation ne conviennent pas à tous les destinataires. L'investisseur reconnaît qu'un risque de perte existe pour tous les types de mandats de placement, y compris pour un placement prudent et conservateur. Un mouvement des taux de change peut affecter, favorablement et défavorablement, tout gain ou perte sur un investissement. Kestrel Wealth Management SA n'assume aucune responsabilité quant à l'obtention d'un rendement donné ou quant à la préservation des actifs sous gestion. Par conséquent, le risque existe qu'un investisseur pourrait ne pas récupérer le montant investi. Les investissements dans tout produit financier ne doivent être effectués qu'après une lecture approfondie de la documentation juridique pertinente la plus récente, en tenant compte des restrictions de vente et des facteurs de risques mentionnés. Soumis à un copyright dont tous les droits sont réservés.