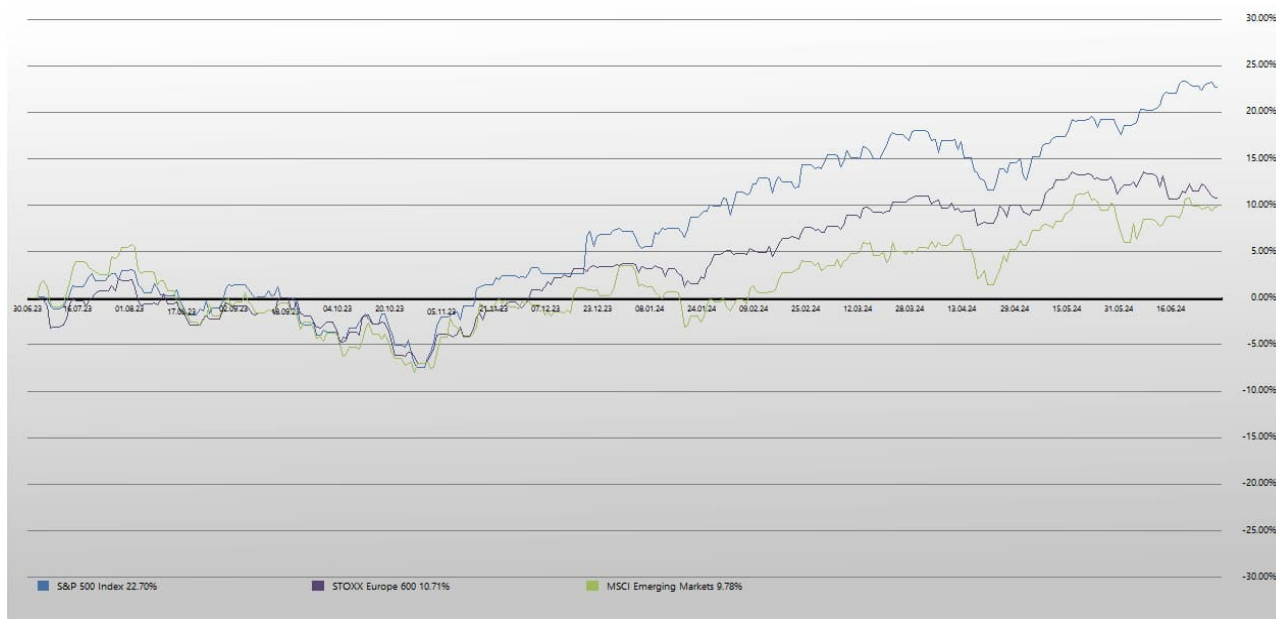


Revue trimestrielle des marchés financiers, juin 2024

Le deuxième trimestre de l'année a été favorable aux actions en général. Toutefois, les risques ont également augmenté, alimentant la nervosité des investisseurs. Par conséquent, une légère consolidation des marchés des actions serait plutôt saine à court terme, ce qui aiderait le marché haussier actuel à se poursuivre dans une perspective à plus long terme.

Au cours de ce trimestre, les actions mondiales ont affiché un rendement de 3,1% (11,6% depuis le début de l'année), une fois de plus sous l'impulsion des États-Unis d'Amérique. En effet, l'indice S&P 500 a progressé de 4,3% (15,3% depuis le début de l'année). Les cours boursiers américains ont bénéficié de plusieurs facteurs, tels que des anticipations renouvelées de réductions du taux directeur par la Réserve fédérale américaine (la Fed) et des résultats globalement meilleurs que prévu publiés par les entreprises pour le premier trimestre. Par exemple, les résultats de 80% des membres de l'indice S&P 500 ont dépassé les estimations du consensus. Les marchés boursiers européens et chinois ont été à la traîne ce trimestre, avec respectivement une hausse de 1,6% (9,5% depuis le début de l'année) et une baisse de 0,5% (+2,1% sur le semestre).

Marchés des actions, évolution sur 12 mois (%)



Source: Kestrel Wealth Management

Les bourses européennes ont baissé après la victoire des partis d'extrême droite à l'élection du Parlement européen, en particulier en France, ce qui a conduit le président Macron à dissoudre l'Assemblée nationale et à appeler à des élections anticipées. M. Macron prend ainsi le risque de devoir gouverner avec un Premier ministre d'extrême droite du parti "Rassemblement National" (RN). L'indice français CAC 40 a perdu 6,5% depuis cette annonce du 10 juin, avant de se stabiliser. Si un Premier ministre issu du RN devait gouverner la France (le second tour aura lieu le 7 juillet), l'immigration en France serait beaucoup plus difficile, mais nous ne pensons pas que cela mettra en péril l'Union européenne (UE), ni que la France quittera l'UE. Cependant, cela ajoutera une nouvelle source de volatilité sur les marchés financiers - comme s'il n'y en avait pas déjà assez -, en particulier sur les obligations d'État françaises. Non seulement en France, mais 2024 est une année électorale dans de nombreux autres pays. Taïwan, l'Afrique du Sud et l'Inde sont des exemples de pays où des élections ont déjà eu lieu. Les élections américaines sont à venir et, au moment où nous écrivons ces lignes, les citoyens britanniques s'appêtent à se rendre aux urnes. Comme nous l'avons déjà dit auparavant, les nouveaux gouvernements pourraient avoir un impact sur les politiques étrangères,

mais nous ne pensons pas qu'ils puissent changer les tendances fondamentales de l'économie d'un pays, du moins dans les démocraties.

Les élections peuvent également avoir un impact sur les devises, parmi de nombreux autres éléments. Elles reflètent la confiance que les investisseurs ont dans un pays (nous avons tous vu la chute libre de la livre sterling lorsque l'ancienne Première ministre britannique Truss a annoncé son plan en 2022, avant de se redresser lorsqu'elle a démissionné). Selon les prévisions du consensus, l'euro devrait se renforcer par rapport au dollar américain pour atteindre 1,11 (contre 1,07) au cours des douze prochains mois. En ce qui concerne la livre sterling, elle devrait se renforcer légèrement par rapport au billet vert, atteignant la région de 1,29 dans un an (contre 1,26 aujourd'hui). Indépendamment de l'élection présidentielle à venir, la faiblesse relative attendue du dollar est due au ralentissement économique américain, ainsi qu'aux anticipations de futures baisses de taux de la part de la Fed.

La géopolitique est également une source importante d'intense volatilité pour les actions et, compte tenu de l'évolution générale dans le monde, nous conseillons aux investisseurs de s'habituer à cet environnement, car nous ne pensons malheureusement pas que les tensions internationales, en général, s'estomperont de sitôt.

Lorsque l'Iran a lancé son attaque directe sur Israël le 14 avril, les prix des actions ont perdu 3% les jours suivants au niveau mondial, avant de commencer à se redresser. Comme très souvent, une fois que les investisseurs ont digéré la nouvelle et évalué l'impact sur l'économie mondiale, le marché financier "passe à autre chose". L'évolution de la guerre entre la Russie et l'Ukraine est toutefois inquiétant, car la rhétorique de la guerre s'aggrave de semaine en semaine, malgré la conférence de paix qui s'est tenue récemment en Suisse. Bien que cela soit plus facile à dire qu'à faire, dans cet environnement anxieux, nous recommandons aux investisseurs de prendre du recul avant d'agir, en éliminant autant que possible les émotions de la logique d'investissement.

Les anticipations de réduction des taux ont refait surface au cours du mois dernier, sous l'effet d'une baisse du taux d'inflation. Par exemple, l'inflation américaine est passée de 3,4% à 3,3%, après deux mois de données globalement décevantes. Pour l'avenir, le consensus prévoit un taux d'inflation à 2,4% dans douze mois. Ainsi, certains acteurs du marché prédisent que la Fed commencera à réduire son taux directeur dès le mois de septembre, suivant ainsi ce qu'a fait récemment la Banque centrale européenne (BCE). En juin, la BCE a réduit son taux directeur de 25 points de base, environ deux ans après le début du cycle haussier.

Nous pensons que la Fed ne commencera à réduire ses taux que lorsqu'elle sera convaincue que l'inflation est fermement revenue sur une tendance baissière. Toutefois, le maintien du taux directeur à 5,5% pendant une période prolongée n'est pas non plus viable, car cela mettrait sérieusement en péril les entreprises américaines dont les bilans sont fragiles et augmenterait considérablement la probabilité d'un atterrissage brutal de l'économie américaine, ce qui reste le principal risque pour les actions. Par conséquent, nous pensons que le début du cycle baissier du taux de référence américain devrait se produire dans un avenir relativement proche - mais pas nécessairement dès le mois de septembre - soutenant ainsi le marché des actions dans leur ensemble.

En ce qui concerne le marché obligataire en général et les taux d'intérêt en particulier, ces derniers ont connu une évolution en dents de scie au cours du trimestre, sous l'effet du flux d'informations concernant l'affaiblissement de l'environnement économique et des attentes de baisses futures des taux directeurs - ou pas. Par exemple, le rendement de l'obligation d'État américaine à 10 ans a terminé le trimestre à 4,4%, pratiquement inchangé par rapport à la fin mars, mais après avoir grimpé à 4,7% en avril. Dans ce contexte, les prix des obligations sont restés relativement stables au deuxième trimestre (-3,2% depuis le début de l'année). Dans l'ensemble, les rendements en USD, EUR et GBP restent attrayants pour construire des expositions à long terme aux obligations, à notre avis, sans prendre de risques significatifs tant que les investisseurs continuent à se concentrer sur le segment Investment Grade.

Compte tenu de tout ce qui précède, nous maintenons pour l'instant notre optimisme prudent à l'égard des marchés financiers. Certes les actions américaines s'échangent à un ratio cours/bénéfice estimé à 21x, ce qui n'est pas particulièrement bon marché - ni irrationnellement élevé. En effet, la croissance attendue sur 12 mois du bénéfice par action est estimée à 11%, encore conforme à une économie en phase d'atterrissage en douceur. Séparément, nous continuons à surveiller l'évolution des diverses tensions internationales et la probabilité d'une récession sévère aux États-Unis.

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.