

## Billet de la Présidente et des gestionnaires

Juillet 2024

Pour les marchés boursiers mondiaux, le premier semestre 2024 s'est achevé par une hausse. Le premier trimestre a vu des marchés en partie stimulés par les surprises économiques positives et notamment par un moindre risque de récession aux États-Unis. Dans ce contexte, les avancées progressives, mais lentes, dans la lutte contre l'inflation, avec pour corollaire la première baisse de taux (Banque nationale suisse), ont été bien accueillies. Cependant, le deuxième trimestre 2024 a commencé par une baisse. Chez les investisseurs, la vigueur persistante de l'économie américaine et la publication de données sur l'inflation américaine plus élevées que prévu ont en effet alimenté les doutes quant à l'éventualité d'un prochain changement de cap de la part de la Réserve fédérale américaine (Fed). Par la suite, la situation s'est toutefois inversée. Les bénéfices réalisés ont, de fait, eu un effet positif sur le sentiment des investisseurs. Les signes s'accumulent également, qui indiquent que l'économie américaine – et plus particulièrement le marché du travail américain – commence à se refroidir lentement mais sûrement. Dans le même temps, à la fin du trimestre, l'économie américaine a présenté des données (plus) encourageantes en matière d'inflation. Cela a ravivé les espoirs de baisse des taux des investisseurs. Si la Fed n'a pas bougé au cours du semestre, au mois de juin, et comme elle l'avait déjà largement annoncé, la Banque centrale européenne (BCE) a ainsi abaissé son taux directeur, mais ne s'est toutefois pas engagée sur la future trajectoire des taux. La Banque nationale suisse (BNS) a procédé à une deuxième réduction de son taux directeur, tout en réduisant sa prévision d'inflation.

Les marchés boursiers mondiaux confirment donc leur reprise, affichant une nette hausse de +13,5 % au premier semestre (indice MSCI All Country World en monnaie locale). Les actions européennes ont fait un retour positif (MSCI EMU +9,5), mais inférieur à la progression de l'indice MSCI USA (+14,9 %). Sur le Vieux continent, les actions de la zone euro ont connu un mouvement de ventes massives au mois de juin. Cela tient essentiellement à des facteurs d'ordre (géo)politique. D'une part, le virage à droite observé lors des élections européennes a inquiété les investisseurs, d'autre part, les évolutions constatées sur le plan de la politique commerciale ont également pesé sur le climat. Aux États-Unis, portées par l'engouement pour l'intelligence artificielle, un certain nombre d'actions technologiques ont connu une envolée. En juin, le S&P 500 a ainsi atteint un nouveau record absolu de 11 961 points. Les secteurs de la « technologie » et des « services de communication » se sont, à cet égard, montrés particulièrement convaincants en enregistrant des hausses de, respectivement, 26,1% et 23,4%, en monnaie locale.

La forte performance économique observée pendant la période et la révision à la baisse des attentes des investisseurs en matière de réduction des taux d'intérêt de la part de la Fed, ont entraîné une performance négative (-1.5% en monnaie locale) des obligations d'État (JPM Government Bond Index). Au niveau des entreprises, les titres européens (+0,5 %) ont surperformé les titres américains (-0,5 %).

Côté devises, le premier semestre a été marqué par la faiblesse du franc suisse. Parmi les monnaies principales et secondaires, le franc n'a pu s'imposer que face au yen. La BNS a largement contribué à affaiblir le franc en abaissant, à la surprise générale, son taux directeur de 25 points de base en mars. En outre, la résilience de l'économie américaine a entraîné une hausse des rendements aux États-Unis, mais aussi dans d'autres économies développées.

Parmi les matières premières, l'or a enregistré une nette progression de +12.6 %, malgré une légère hausse des rendements réels (TIPS) au cours des derniers mois. C'est surtout la demande physique des banques centrales, notamment de la Chine, qui continue d'être un soutien important pour le métal précieux.