



## Des économies résilientes

Après un début d'année en fanfare, les marchés ont quelque peu déchanté en février. L'indice Bloomberg World a perdu 3% sur le mois, après un gain de 7% en janvier. Les obligations ont pour la plupart perdu de leur valeur en février, dans un contexte d'inquiétudes renouvelées quant à l'inflation élevée et au resserrement des banques centrales. Les publications économiques solides ont entraîné une réévaluation des taux directeurs anticipés d'environ 0,5% dans les principaux marchés développés. Le rendement du Trésor américain à 2 ans a augmenté d'environ 0,75% pour atteindre 4,9%, tandis que le Bund allemand à 2 ans passait de 2,6% à 3,2%.

Allocation	--	-	N	+	++
Liquidités				•	
Obligations			•		
Souveraines			->	•	
Entreprises IG				•	
Entreprises HY	•				
Dette Emergente	•				
Liées à l'inflation		•			
Convertibles	•				
Actions		•			
Suisse			•		
Europe		•			
Etats-Unis			•		
Japon		•			
Marchés EM		•			
Alternatifs		•			
Immobilier		•			
Or		•			
Fonds alternatifs		•			
<b>Performances (%)</b>			<b>Février</b>	<b>2023</b>	
<b>Actions</b>					
Bloomberg World USD			3.0	3.9	
S&P 500			2.6	3.4	
SMI			1.7	3.4	
Eurostoxx 50			1.8	11.7	
FTSE 100			1.3	5.7	
Bloomberg Asia USD			5.7	1.5	
Bloomberg EM USD			2.2	0.9	
<b>Obligations (perf. CHF)</b>					
Mondiales			1.9	0.0	
Souveraines			1.6	0.1	
Entreprises IG			2.8	0.2	
Entreprises HY			1.7	1.7	
EM			2.5	0.2	
<b>Alternatifs</b>					
Fonds alternatifs \$			0.5	1.2	
Or : 1827 \$			5.3	0.2	
Pétrole Brent : 84 \$			0.7	2.4	
SXI - Immo Suisse			1.8	1.5	
<b>Devises</b>					
EUR/USD : 1.058			2.6	1.2	
EUR/CHF : 0.997			0.1	0.7	
USD/CHF : 0.942			2.8	1.9	
GBP/CHF : 1.133			0.4	1.3	
USD/CNY : 6.936			2.7	0.5	
Bitcoin : 23146 \$			0.9	39.6	
<b>Taux souverains</b>			<b>Févr. 23</b>	<b>Déc. 22</b>	
Etats-Unis 10 ans			3.9%	3.9%	
Allemagne 10 ans			2.7%	2.6%	
Suisse 10 ans			1.5%	1.6%	

## Les résultats du quatrième trimestre ont révélé une contraction des bénéfices aux États-Unis

Le crédit de qualité américain et européen a également perdu du terrain, après un excellent début d'année. Le dollar américain a profité de ces inquiétudes pour rebondir, l'indice du dollar ayant augmenté de 2,7% sur le mois.

Les conditions macroéconomiques dans l'ensemble du monde sont meilleures qu'attendu. Les données sur l'emploi indiquent que les marchés du travail sont résilients, ce qui entretient les craintes d'une nouvelle hausse des taux d'intérêts. Des chiffres d'inflation en janvier plus élevés que prévu dans la plupart des régions du monde ont renforcé ces craintes. Les hausses de taux massives aux États-Unis et en Europe n'ont pas, à ce jour, réussi à freiner significativement l'activité. Les probabilités de récession ont diminué, mais l'impact décalé du resserrement monétaire accumulé pourrait encore se manifester au cours des mois à venir. Dans le même temps, les indicateurs avancés du secteur manufacturier restent en zone de contraction, signe que le ralentissement économique mondial est devant nous.

Les résultats du quatrième trimestre ont révélé une contraction des bénéfices aux États-Unis d'une année sur l'autre qui devrait se poursuivre lors des prochains trimestres.

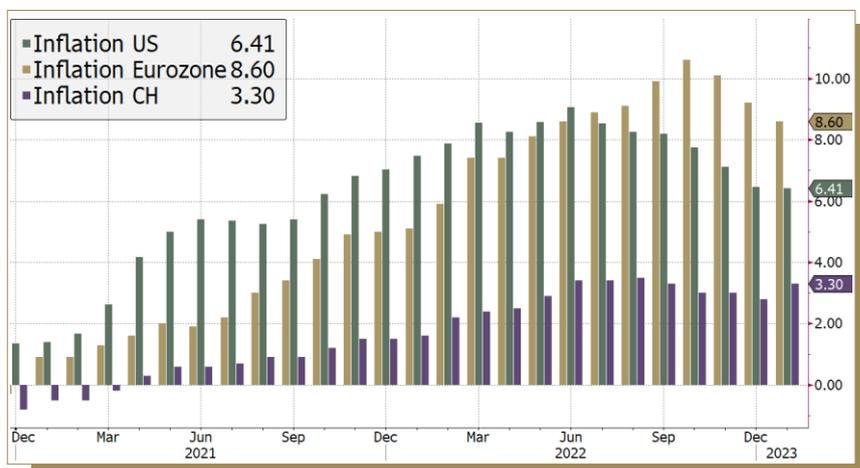
Dans ce scénario de ralentissement économique et d'inflation toujours élevée, nous restons prudents dans notre allocation en privilégiant les obligations au détriment des actions. Les rendements globaux sont attrayants pour la plupart des obligations, mais nous privilégions le crédit de qualité compte tenu des risques pour l'économie. Avec des rendements à dix ans proches de 4% aux US et 3% en Europe, les obligations d'État offrent à la fois un revenu de plus en plus attractif et un potentiel d'appréciation intéressant si l'économie entre en récession dans les prochains trimestres. Nous considérons que le crédit à haut rendement des entreprises est plus vulnérable. Le ralentissement de la croissance et des bénéfices dans les économies développées suggère un risque de défaut plus élevé à l'avenir.

# 1,9%

TAUX DE CHÔMAGE SUISSE

## UNE INFLATION TOUJOURS TROP ÉLEVÉE

Taux d'inflation en Suisse, aux USA et en zone euro



## Thématique du mois

# ChatGPT, tournant ou révolution ?

## ChatGPT, késako ?

Le logiciel ChatGPT, sorti en novembre dernier permet de répondre à n'importe quelle question posée par son utilisateur avec une dialectique poussée. Il est l'exemple le plus abouti d'intelligence artificielle générative. Ses fonctions se basent sur le traitement du langage naturel.

L'intelligence artificielle consiste à prédire des comportements liés aux humains, tels que le raisonnement, la planification ou la créativité. L'intelligence artificielle (IA) générative, quant à elle, va plus loin en proposant de créer du contenu original (texte ou image par exemple) à la demande.

Cette dernière se base sur le Machine Learning (ML). Cette approche donne à un programme informatique la capacité d'apprendre à partir de données à sa disposition. Ce programme peut ensuite générer un contenu original grâce à ces données.

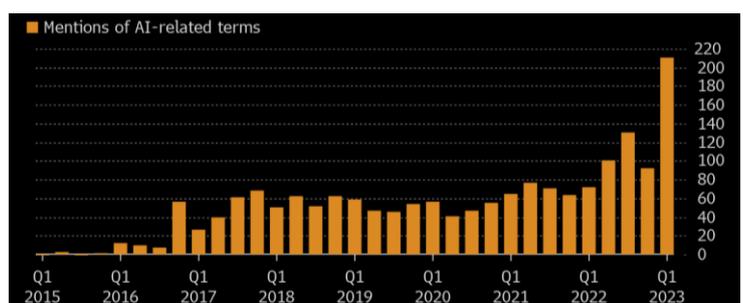


**L'IA générative permet de créer du contenu par sans intervention humaine**

## Une technologie clé pour les Big Techs

Plus de 100 Millions d'utilisateurs sur le mois de janvier 2023 pour le logiciel de la startup OpenAI, ChatGPT. Ce succès viral a poussé les géants de la tech à redoubler d'efforts pour rattraper leur retard. **Microsoft**, par exemple, a augmenté sa participation dans OpenAI de \$10 Mia. Cet investissement a pour but d'intégrer la technologie de Chat GPT dans leur moteur de recherche, Bing, et ainsi booster la part de Microsoft dans le marché de la recherche et de la publicité en ligne dominés à 80% par le géant **Google**. L'IA permettrait de mieux cibler les besoins des consommateurs et ainsi augmenter l'audience de la plateforme Bing. Selon le CFO de Microsoft, chaque point de part de marché grappillé à Google sur la recherche et la publicité en ligne rapporterait \$2 Mia au numéro 1 des softwares. Les big techs investissent massivement dans des startups actives dans l'IA, principalement via leur branche de Cloud Computing.

Graphique 1 : Nombre de mentions liées à l'IA dans les annonces de résultats d'entreprises.



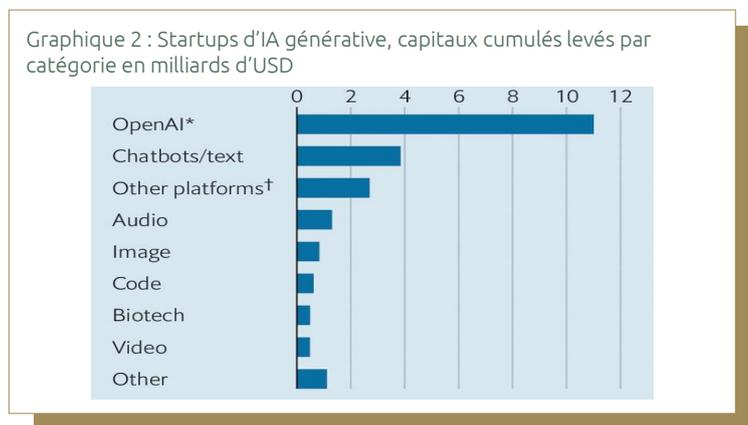
Source: Deloitte

## Applications sectorielles et enjeux éthiques

Toute entreprise qui a besoin de produire des documents écrits peut désormais utiliser l'IA générative proposée par ChatGPT.

L'IA générative peut aussi être utile dans des domaines tels que l'imagerie médicale, pour améliorer la précision d'analyse. La R&D constitue également un champ d'application très prometteur pour l'IA générative, car elle permet une recherche continue sans intervention humaine et de traiter un volume de données bien plus important qu'un groupe de chercheurs. Dans le domaine légal et du contrôle des risques, l'IA pourrait permettre d'analyser de larges quantités de documents légaux, rédiger ou relire des rapports.

**ServiceNow** est une entreprise qui propose d'implémenter des solutions d'intelligence artificielle basées sur le Machine Learning dans des domaines aussi variés que la cyber-sécurité, la robotisation ou la prévention de frictions dans les chaînes de production.



Source : The Economist, données à février 2023

## LES BIG TECHS SE LANCENT DANS LA COURSE DE L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE GÉNÉRATIVE VIA DES RACHATS DE STARTUPS



Image générée par DALL-E, traducteur de texte en image de OpenAI. Requête : "An astronaut riding a horse in photorealistic style".

**Salesforce** met cette technologie au service de la relation client. Grâce aux données récoltées (ventes, SAV, livraisons, etc.), le programme de Salesforce va apprendre de manière automatisée leurs comportements et optimiser les solutions à apporter aux clients.

Les semi-conducteurs sont incontournables dans le développement de l'IA générative. Les puces de **Nvidia** sont utilisées dans 80% des processeurs d'IA, dont ChatGPT.

L'utilisation de cette technologie soulève cependant des questions éthiques. L'IA générative peut être utilisée pour créer des logiciels malveillants, rédiger des courriels de phishing en grande quantité et adapté aux cibles ou simplement propager de fausses informations. Les régulateurs sont à pied d'œuvre pour tenter de réguler cette nouvelle technologie. Le AI Bill of Rights aux Etats-Unis et le EU AI Act en Europe sont des textes de lois proposés afin de lutter contre toute utilisation abusive.

## L'IA générative soulève des questions éthiques inédites

### Solutions d'investissement

L'IA générative en est encore à ses débuts, c'est pour cela que nous favorisons des entreprises dont l'activité dans l'IA est en croissance. Le fonds Pictet Digital investit dans les domaines les plus prometteurs : la publicité en ligne, des logiciels en tant que services (SaaS) ou des dispositifs d'interaction avec les clients. L'ETF Global X Cloud Computing investit dans les plus gros utilisateurs actuels de l'IA générative.