



## Proche de l'euphorie ?

Les actions mondiales ont enregistré de solides gains au cours des deux premiers mois de l'année, soutenues par des données économiques solides et des résultats d'entreprises meilleurs qu'attendus. Le rallye boursier est stimulé par l'enthousiasme suscité par la commercialisation rapide de l'intelligence artificielle. La saison des résultats du quatrième trimestre aux États-Unis a été couronnée par les publications du fabricant de puces NVIDIA, qui a dévoilé une augmentation de 265% de son chiffre d'affaires trimestriel par rapport à l'année précédente. La vigueur générale des bénéficiaires américains (+4% au 4<sup>e</sup> trimestre) a permis à l'indice S&P 500 de clôturer le mois à un niveau record, les entreprises technologiques à forte capitalisation continuant à tirer les gains vers le haut.

Allocation	--	-	N	+	++
Liquidités				●	
Obligations				●	
Souveraines				●	
Entreprises IG				●	
Entreprises HY	●				
Dette Emergente		●			
Liées à l'inflation		●			
Convertibles		●			
<b>Actions</b>			●		
Suisse				●	
Europe		●			
Etats-Unis			●		
Japon		●			
Marchés EM		●			
<b>Alternatifs</b>		●			
Immobilier			●		
Or				●	
Fonds alternatifs		●			
<b>Performances (%)</b>	<b>Février</b>		<b>2024</b>		
<b>Actions</b>					
Bloomberg World USD	4.3				4.7
S&P 500	5.2				6.8
SMI	0.9				2.7
EURO STOXX	3.2				5.1
FTSE 100	0.0				1.3
Bloomberg Asia USD	4.1				2.0
Bloomberg EM USD	0.4				0.2
<b>Obligations (perf. CHF)</b>					
Mondiales	1.0				1.6
Souveraines	0.8				1.4
Entreprises IG	1.5				1.8
Entreprises HY	0.6				0.4
EM	0.0				0.7
<b>Alternatifs</b>					
Fonds alternatifs \$	0.9				1.2
Or : 2046 \$	0.2				0.8
Pétrole Brent : 84 \$	2.3				8.5
SXI - Immo Suisse	0.3				2.8
<b>Devises</b>					
EUR/USD : 1.08	0.5				2.2
EUR/CHF : 0.955	2.3				2.8
USD/CHF : 0.884	2.8				5.1
GBP/CHF : 1.115	2.0				4.1
USD/CNY : 7.189	0.3				1.2
Bitcoin : 60956 \$	39.4				45.8
<b>Taux souverains</b>					
	<b>Févr. 24</b>	<b>Déc. 23</b>			
Etats-Unis 10 ans	4.3%				3.9%
Allemagne 10 ans	2.4%				2.0%
Suisse 10 ans	0.8%				0.7%

## Les obligations ont souffert des prévisions de baisses de taux retardées

L'exceptionnalité de la croissance américaine persiste et, malgré la diminution de l'activité du commerce de détail en janvier, il y a peu de signes de ralentissement. En zone euro, des signes de stabilisation apparaissent. Les indicateurs économiques avancés suggèrent que le creux de l'activité semble avoir été atteint au dernier trimestre de l'an dernier. Cette résistance économique, ainsi que les signes indiquant que les pressions inflationnistes ne se sont pas encore totalement dissipées, suggèrent que les banques centrales resteront probablement en attente pendant un certain temps encore. Les marchés obligataires ont donc souffert de la diminution de la probabilité d'une baisse imminente des taux d'intérêt. Les obligations d'État ont perdu du terrain, reculant de 0,8%. En ce qui concerne le crédit, les indices à haut rendement, moins sensibles aux taux, ont surpassé les obligations de qualité.

Notre positionnement ne change pas ce mois-ci. Nous continuons de trouver attractif le couple rendement/risque des obligations de qualité. Les rendements réels des obligations sont historiquement élevés et la future baisse des taux des banques centrales soutiendra la performance de cette classe d'actif. Cependant, pour les actifs libellés en CHF, les obligations ont en général un rendement peu élevé, autour de 1,5%. C'est moins intéressant en absolu et relativement aux dividendes que l'on peut percevoir sur les actions suisses de qualité : 4,2% sur Roche ou 5.7% sur Zurich.

Nous avons une exposition neutre aux actions. Nous profitons du momentum favorable sur le plan macroéconomique et sur les résultats d'entreprises mais pensons que beaucoup de ces bonnes nouvelles sont déjà dans les prix.

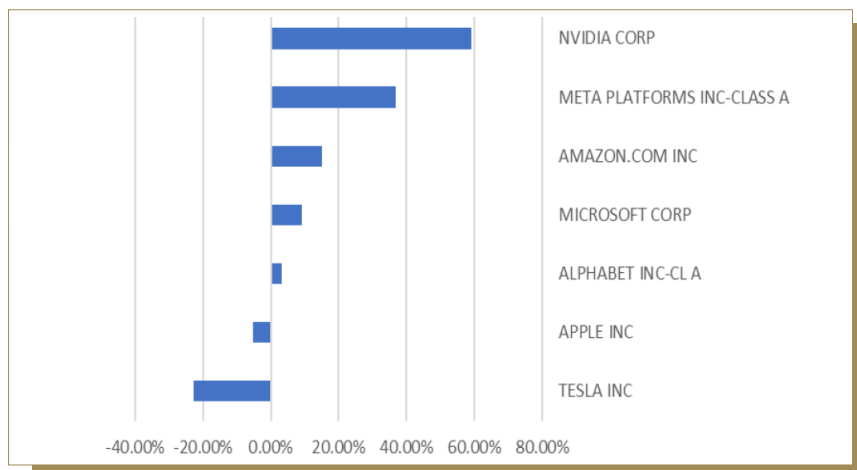
Les marchés d'actions ont grimpé de plus de 20% depuis novembre et devraient reprendre leur souffle à court terme. Les valorisations sont tendues sur les actifs américains, 70% du marché mondial, notamment ceux des technologies de l'information.

Nous sommes encore loin des excès de la bulle internet des années 2000 mais des multiples supérieurs à 20 années de bénéfices pour le S&P 500 et 30 années pour le secteur technologique nous incitent à garder un positionnement équilibré et de ne pas courir après le rallye boursier à tout prix.

# +39%

PERFORMANCE DU BITCOIN  
EN FÉVRIER EN USD

La performance en 2024 des *Magnificent Seven*, les 7 titres les plus populaires aux Etats-Unis



Source : banque Julius Bär

## L'ENGOUEMENT SUR L'IA SUSCITE L'INTÉRÊT SUR LES GÉANTS DE LA TECH