



L'IA et les autres

Le premier semestre 2024 s'est achevé sur une note positive, les actions mondiales ayant progressé de 2% en juin. Les marchés obligataires ont salué les bons chiffres de l'inflation américaine et les baisses de taux de plusieurs banques centrales. L'indice des obligations mondiales a gagné 0.5% sur le mois mais reste dans le rouge sur l'année avec une performance de -1.9%.

Le S&P 500 s'est apprécié de 3.5%, portant sa progression depuis le début de l'année à 14.5%. Le thème de l'intelligence artificielle a alimenté la hausse des actions américaines. Le fabricant de puces NVIDIA est brièvement devenu la plus grande capitalisation du monde, dépassant Microsoft et Apple. Les actions suisses ont reculé de 0.1% en juin mais restent en hausse de 7.7% depuis le début de l'année. La politique a pesé sur le marché des actions de la zone euro, l'Euro Stoxx perdant 2.9% en juin.

IMAGE DU MOIS

Art Basel : du 13 au 16 juin 2024, la foire internationale d'art contemporain a innové.



Image générée par Microsoft Copilot

Art Basel a inauguré la toute première foire d'art numérique de Bâle: The Digital Art Mile.

| Allocation | -- | - | N | + | ++ |
|--------------------------------|----|---|---|----------------|----------------|
| Liquidités | | | ● | | |
| Obligations | | | ● | | |
| Souveraines | | | ● | | |
| Entreprises IG | | | | ● | |
| Entreprises HY | | ● | | | |
| Dette Emergente | | ● | | | |
| Liées à l'inflation | | | | ● | |
| Convertibles | | ● | | | |
| Actions | | | ● | | |
| Suisse | | | | ● | |
| Europe | | ● | | | |
| Etats-Unis | | | ● | | |
| Japon | | | ● | | |
| Marchés EM | | ● | | | |
| Actifs Réels et Alt. | | | ● | | |
| Immobilier | | | ● | | |
| Or | | | | ● | |
| Fonds alternatifs | ● | | | | |
| Autres alternatifs | | | | ● | |
| Performances (%) | | | | Juin | 2024 |
| Actions | | | | | |
| Bloomberg World USD | | | | 2.0 | 10.1 |
| S&P 500 | | | | 3.5 | 14.5 |
| SMI | | | | 0.1 | 7.7 |
| EURO STOXX | | | | 2.9 | 5.8 |
| FTSE 100 | | | | 1.3 | 5.6 |
| Bloomberg Asia USD | | | | 1.7 | 6.3 |
| Bloomberg EM USD | | | | 0.6 | 2.2 |
| Obligations (perf. CHF) | | | | | |
| Mondiales | | | | 0.5 | 1.9 |
| Souveraines | | | | 0.5 | 2.2 |
| Entreprises IG | | | | 0.4 | 1.7 |
| Entreprises HY | | | | 0.3 | 1.9 |
| EM | | | | 0.3 | 0.3 |
| Alternatifs | | | | | |
| Fonds alternatifs \$ | | | | 0.3 | 2.9 |
| Or : 2327 \$ | | | | 0.0 | 12.8 |
| Pétrole Brent : 86 \$ | | | | 5.9 | 12.2 |
| SXI - Immo Suisse | | | | 2.2 | 4.9 |
| Devises | | | | | |
| EUR/USD : 1.071 | | | | 1.2 | 3.0 |
| EUR/CHF : 0.963 | | | | 1.6 | 3.7 |
| USD/CHF : 0.899 | | | | 0.4 | 6.8 |
| GBP/CHF : 1.136 | | | | 1.2 | 6.0 |
| USD/CNY : 7.267 | | | | 0.4 | 2.4 |
| Bitcoin : 61509 \$ | | | | 9.4 | 45.5 |
| Taux souverains | | | | Juin 24 | Déc. 23 |
| Etats-Unis 10 ans | | | | 4.4% | 3.9% |
| Allemagne 10 ans | | | | 2.5% | 2.0% |
| Suisse 10 ans | | | | 0.6% | 0.7% |

La BNS réduit de nouveau son taux directeur

Le CAC 40 français a dévissé de 6.4%. Après les piètres résultats de son parti aux élections européennes, le président français a annoncé des élections législatives anticipées. La possibilité d'une victoire du Rassemblement National de Marine Le Pen sur un programme d'augmentation des dépenses publiques a été mal accueillie par les marchés financiers. L'écart entre les rendements obligataires à 10 ans des gouvernements français et allemand s'est élargi à 0.8%. Le scénario le plus probable est celui d'une victoire du Rassemblement National, qui lui offre une forte majorité relative. Le parlement serait divisé et la France devrait rester confrontée à une situation budgétaire et politique difficile.

Le cycle mondial de baisse des taux est désormais lancé. La BNS a ouvert le bal en mars avant de récidiver en juin abaissant son taux directeur de 1.5% à 1.25%. La BCE a elle aussi assoupli sa politique, réduisant le taux de refinancement de 4.5% à 4.25%. La Réserve Fédérale américaine et la Banque d'Angleterre ne devraient pas tarder à leur emboîter le pas. Aux Etats-Unis, l'inflation semble s'atténuer et le pays fait face à un essoufflement des indicateurs sur le marché du travail, de la confiance des consommateurs et des ventes au détail. Le début des baisses de taux des banques centrales et le ralentissement de l'inflation donnent lieu à des opportunités intéressantes sur les obligations. Nous préférons les obligations de durée moyenne. Les obligations de durée plus longue pourraient en effet être plombées par les inquiétudes liées au poids de la dette et aux politiques budgétaires généreuses, notamment aux États-Unis.

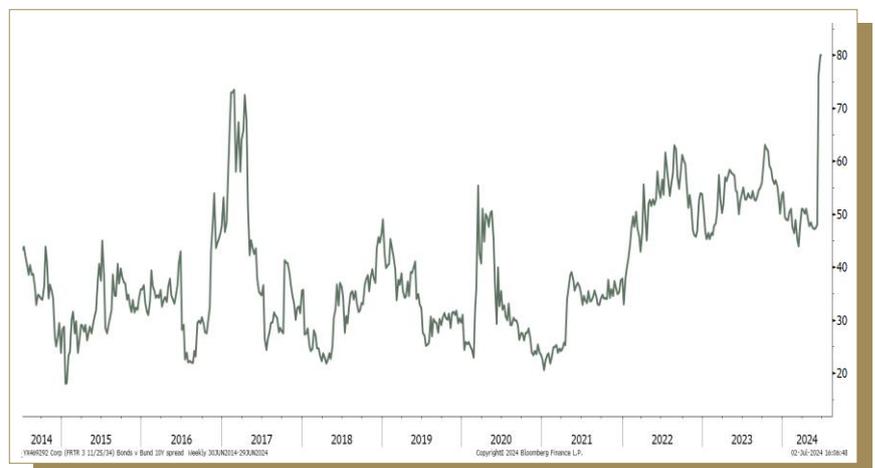
Le rebond attendu des bénéfices des entreprises, au-delà des sociétés du secteur technologique, devraient soutenir les actions dans un contexte de croissance économique et d'inflation modérées. L'optimisme considérable entourant les titres liés à l'intelligence artificielle, le risque politique en Europe et des valorisations élevées, nous amène à rester neutres sur la classe d'actifs. Nous préférons les sociétés suisses aux titres européens qui ne bénéficient pas d'un contexte porteur. Les actions britanniques sous évaluées nous paraissent toujours intéressantes.

Nous favorisons les actifs réels tels que l'immobilier et les matières premières pour protéger les portefeuilles contre un regain d'inflation. Les obligations peuvent bien se comporter lors d'un choc de croissance, mais souffrir en cas de choc sur les prix comme en 2022.

-6.4%

PERFORMANCE DU CAC 40
EN JUIN

L'écart de rendements entre les obligations gouvernementales à 10 ans françaises et allemandes au plus haut depuis 2014 (80 pbs = 0.8%)



Source : Nextgen/Bloomberg

INCERTITUDES EN ZONE EURO SUITE AUX ELECTIONS EUROPEENNES

Thème du mois

IA : les semiconducteurs et après ?

Où en est-on ?

L'annonce par Open AI du lancement de Chat GPT, le 30 septembre 2022, a marqué le début d'un nouveau cycle d'innovation. Elle rappelle la sortie du navigateur Netscape, en 1994, qui a contribué à démocratiser l'utilisation d'internet. Tout comme l'internet, l'intelligence artificielle (IA) est le fruit de plus de 50 années d'innovations technologiques. Cette évolution a été possible grâce à des investissements massifs en recherche et développement par des sociétés qui ont acquis une avance considérable dans le domaine. Elles bénéficient aujourd'hui d'économies d'échelles importantes. C'est le cas des géants du numérique tels que **Microsoft** ou **Alphabet**. Leurs modèles d'intelligence artificielle nécessitant une puissance de calcul toujours plus élevée, ils génèrent une forte demande en semiconducteurs et en capacité de stockage, propulsant sur le devant de la scène des acteurs comme **NVIDIA**, **TSMC** et **ASML**. A l'heure actuelle, ils sont les grands bénéficiaires de la première vague de développement de l'IA.

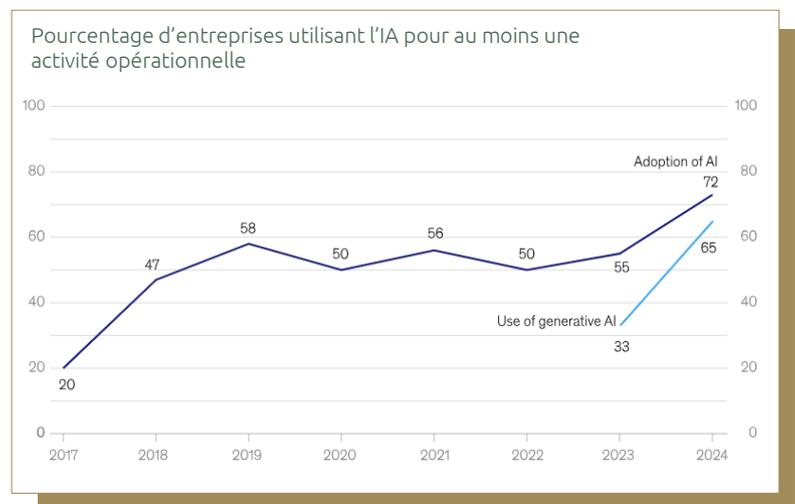


Le terme *intelligence artificielle* a été utilisé pour la première fois en 1955 par John McCarthy, professeur au Dartmouth College.

Des applications quasiment infinies

Au-delà de ces principaux acteurs, la démocratisation de l'IA aura un impact sur l'économie globale. Ses implications étant encore difficilement prévisibles, comme lors de l'adoption de toute nouvelle technologie, elle permettra de fournir des gains de productivité. Les groupes industriels pourront, par exemple, optimiser leurs chaînes de productions. Les entreprises offrant des services auront la possibilité de les personnaliser, de façon spécifique et à moindre coût, à chacun de leurs clients grâce à des assistants virtuels. Ces gains en productivité auront un impact direct sur la main d'œuvre. Certaines qualifications seront aisément remplacées par des IA alors que d'autres, liées à l'adoption et au maintien de ces technologies, seront valorisées d'avantage.

Pour bénéficier de ces économies d'échelles, les sociétés ont besoin de s'équiper de modèles d'IA fournis par les géants du numérique. Des acteurs comme **Capgemini** se placent entre les fournisseurs d'IA et les entreprises, en accompagnant ces dernières dans l'adoption d'outils numériques. Au-delà de leur adoption, les sociétés ont besoin de les alimenter avec un maximum de données permettant aux modèles de s'adapter rapidement à leurs besoins spécifiques. L'adage qui suggère que « **la donnée est le nouvel or noir** », n'a jamais été aussi pertinent.



Source : McKinsey & Company

Dans le secteur de la consommation, **Inditex**, le plus grand vendeur de prêt à porter au monde, a commencé à utiliser l'IA pour lui permettre de répercuter la demande de ses clients sur la gestion des stocks et sa chaîne de production. Les changements de tendances de consommation peuvent ainsi se traduire par le lancement de nouvelles collections en seulement quelques jours. Des publicités et des offres ciblées peuvent également être proposées directement aux clients, dont les habitudes de consommation sont connues.

Les entreprises actives dans le domaine des services, qui connaissent aussi les habitudes de leurs clients, sont capables d'ajuster leurs offres et tirer profit d'éventuelles discriminations par les prix. **Booking**, une plateforme de réservation de voyages, suggère des destinations et des hôtels à partir d'assistants virtuels sur leur plateforme, faisant ainsi de l'ombre aux agences de voyage classiques. Le secteur financier suit également de près les évolutions de l'IA. Les banques mettent à disposition de leurs clients des « chatbots » pour répondre aux questions les plus simples, leur permettant de rationaliser les coûts en personnel et fermer leurs agences.

Dans le secteur de la santé, qui reste encore peu digitalisé, le potentiel de l'IA peut permettre de réduire significativement le temps de développement de nouveaux médicaments. **IQVIA**, une entreprise de consulting spécialisée dans la recherche clinique pour le compte de grands groupes pharmaceutiques, propose à ses clients des services d'IA leur permettant d'optimiser et d'accélérer leurs processus de développement. L'amélioration des diagnostics médicaux est également un domaine où l'IA peut apporter de l'aide au corps médical.

LES INFRASTRUCTURES ET LES SERVICES DE TÉLÉCOMMUNICATIONS SERONT ESSENTIELS AU DÉVELOPPEMENT DE L'IA



Image générée avec Microsoft Copilot

Quels sont les bénéficiaires ?

Au fil de l'adoption généralisée de l'intelligence artificielle, les capacités en termes d'infrastructures énergétiques devront être adaptées. Les centres de stockage de données devront veiller à offrir des volumes toujours plus importants et bénéficier d'une puissance de calcul croissante grâce à des puces innovantes et efficaces. Les acteurs de la première heure, à savoir les entreprises IT et de semiconducteurs, resteront bien placés pour profiter de cette croissance. Le développement des infrastructures de télécommunications, tels que les réseaux de fibre optiques (**AT&T**) ou d'antennes relais (**American Tower**), devront permettre une connectivité instantanée. Avec ces flux importants d'informations, le traitement des données personnelles prendra une place centrale pour les consommateurs qui exigeront une protection maximale de la part de chacun des acteurs. **Apple**, qui a récemment annoncé un service d'IA, garantit à ses clients l'anonymat de leurs données.

L'IA sera toujours plus gourmande en énergie et en puissance de calcul

Solutions d'investissement

L'ETF **Global X Robotics & Artificial Intelligence** propose une approche focalisée sur la cybersécurité et l'infrastructure au bénéfice du développement de l'IA. Le fonds **Pictet Digital** se concentre sur des entreprises proposant des services numériques, tel que des applications ou des outils d'analyse de données, utilisant l'IA.