



VECTOR GESTION

REVUE TRIMESTRIELLE
AVRIL 2023

MARCHÉS FINANCIERS

« La confiance reste le maître-mot
dans cet équilibre fragile »

ACTUALITÉ

« L'équation croissance-
inflation-stabilité économique
se complique »

Un début d'année fort en rebondissements



PERFORMANCE DES PRINCIPAUX MARCHÉS AU PREMIER TRIMESTRE 2023

- Actions suisses (SMI) +3.51%
- Actions européennes (EURO STOXX 50) +13.74%
- Actions américaines (S&P500) +7.03%
- Immobilier suisse coté (SWIIT) -0.83%
- Or en onces +8.79%
- Emprunts de la Confédération Suisse +4.66%

Source: UBS Quotes

LES MARCHÉS FINANCIERS, NOTAMMENT CELUI DES ACTIONS, ÉVOLUENT AU GRÉ DES PROJECTIONS QUE LES INVESTISSEURS SE FONT DE L'AVENIR. IL SUFFIT D'UN GRAIN DE SABLE DANS LES ROUAGES POUR FAIRE VACILLER LES CERTITUDES.

Le premier trimestre 2023 avait débuté sous de bons auspices, tiré en avant par le regain de confiance des investisseurs. En janvier, la perspective de voir les banques centrales calmer leurs politiques monétaires restrictives faisant baisser l'inflation a fait souffler un vent d'optimisme sur les marchés financiers. Les placements risqués avaient ainsi à nouveau la faveur des intervenants et nous avons assisté à un rebond marqué de pratiquement toutes les classes d'actifs. Les mois de février et mars n'ont malheureusement pas permis de poursuivre cette tendance. Les faillites consécutives de la Silvergate Bank, de la Silicon Valley Bank, puis de la Signature Bank aux États-Unis ont suffi à réveiller la nervosité des déposants et à créer un climat anxieux à l'égard des banques en général. Ce vent de panique, ou « bank run », est parvenu jusqu'à nos frontières et a emporté au passage le géant Credit Suisse. Déjà dans la tourmente depuis de nombreux mois, il a été racheté par l'UBS dans le cadre d'une transaction orchestrée par la Confédération. Ces événements ont réveillé de funestes souvenirs remontant à la crise financière de 2008 et ses conséquences sur l'économie. Afin de rassurer les déposants et rétablir la confiance dans le marché, les gouvernements, ainsi que

leurs banques centrales, sont donc intervenus massivement en fournissant des liquidités en suffisance aux banques dans la tourmente.

La confiance reste le maître-mot dans cet équilibre fragile. En premier lieu dans la stabilité des établissements bancaires et leur faculté à restituer le capital des déposants, puis dans le fonctionnement des banques centrales et leur capacité à jouer le rôle de courroie de transmission de l'économie et prêteur de dernier recours. Rappelons que les banques commerciales jouent ce rôle de création monétaire qui contribue à la croissance économique. Les avoirs déposés sont en partie réutilisés pour octroyer des prêts hypothécaires aux particuliers ou des prêts commerciaux aux entreprises. Sans ce multiplicateur monétaire, l'économie fonctionnerait au ralenti.

Nous terminons malgré tout le trimestre en territoire positif pour les actions européennes et américaines dont les indices phares ont progressés de respectivement +13.74% pour l'Euro Stoxx 50 et +7.03% pour le S&P500. La Suisse est un peu plus malmenée et termine le trimestre à +3.51%. Du côté des obligations mondiales de qualité, la baisse des taux longs et le climat anxieux précité ont soutenu le cours de ces dernières qui progressent de +1.75% depuis le 1^{er} janvier 2023, en base CHF. En ce qui concerne les fonds immobiliers, ils sont également en hausse de +4.66% pour le SWX Immo Index. Enfin, du côté des matières premières, l'or a joué son rôle de valeur refuge tout en profitant également de

la baisse du dollars US et affiche une progression de +8.79%. Rappelons encore que les phases durant lesquelles les marchés sont gouvernés par la peur représentent bien souvent des points d'entrée intéressants. Nous restons toutefois prudents et attendons les prochaines nouvelles liées à l'inflation, aux taux d'intérêts ainsi qu'aux bénéfices des entreprises avant d'augmenter le risque de nos portefeuilles ■



Inflation-croissance : un exercice d'équilibriste pour les banques centrales

L'ÉQUATION CROISSANCE-INFLATION-STABILITÉ ÉCONOMIQUE SE COMPLIQUE. LES BANQUES CENTRALES TIENNENT À BOUT DE BRAS UNE SITUATION FRAGILE ET INCERTAINE, BALLOTTÉES ENTRE HAUSSES DE TAUX ET INJECTIONS DE LIQUIDITÉS. ANALYSE DE LA SITUATION :

Après des années de lutte pour stimuler une inflation qui semblait illusoire, la crise du Covid a finalement réveillé ce spectre inflationniste. En effet, la gigantesque stimulation monétaire des banques centrales, associée à la forte augmentation budgétaire des États, a créé un choc inflationniste. Après avoir atteint son pic à la fin de l'année 2022, l'inflation en rythme annuel s'établit désormais à +6,8 % aux États-Unis, +8,6 % en zone euro et +3,3 % en Suisse. Il faut remonter au début des années 1980 aux États-Unis et au début des années 1990 en Suisse pour retrouver de tels niveaux d'inflation, tandis que dans la zone euro ces niveaux n'ont jamais été atteints. Malgré l'évolution de cette variable fondamentale, les marchés financiers restent relativement stoïques.

Louis-Vincent Gave, interviewé sur le site The Market NZZ, tente de donner une explication à ce comportement. On peut résumer que la seule certitude actuelle tient dans le fait que plus aucun investisseur ne considère l'inflation comme simplement transitoire. Même les banques centrales ont fait évoluer leur discours et parlent dorénavant d'une hausse plus durable.

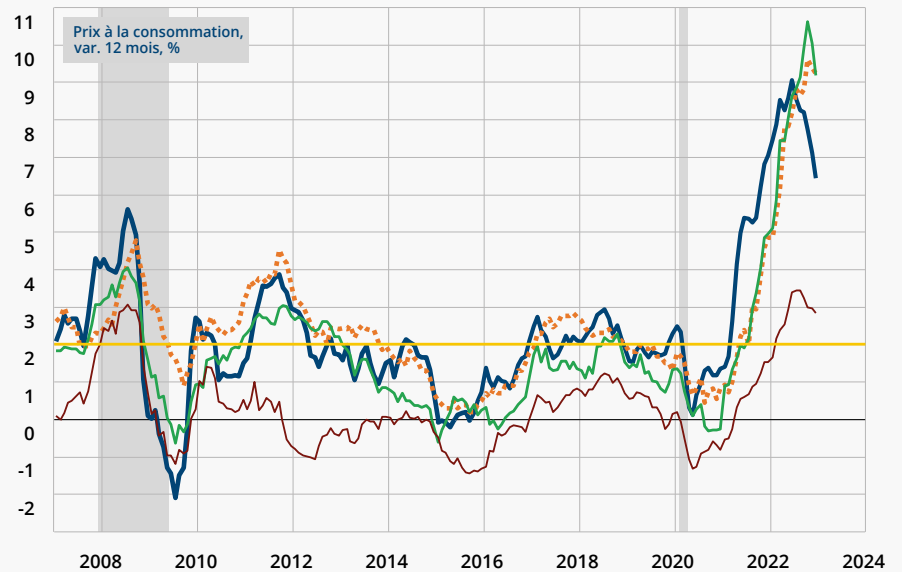
Corollaire de cette progression des prix, les taux réels, c'est-à-dire les taux d'intérêts corrigés de l'inflation, sont actuellement très fortement négatifs. Tout est en place pour reproduire un scénario similaire à celui des années 1950-1960 : à la sortie de la Seconde Guerre mondiale, le taux d'endettement des États était très élevé, mais après 15 années d'inflation, la facture était payée !

Si la crise bancaire actuelle se résorbe, les taux d'intérêt devraient augmenter encore davantage. Cependant, compte tenu des niveaux d'endettement élevés, une hausse marquée serait difficile à supporter pour les États et les acteurs économiques.

Bien que l'inflation semble avoir atteint son pic il y a quelques mois, la décélération est moins rapide que prévu. Néanmoins, l'économie reste robuste et les données conjoncturelles sont encourageantes. Cela devrait inciter les banques centrales à poursuivre leur politique de fermeté budgétaire.

Dans ce contexte, il est difficile de prévoir une forte activité économique dans un environnement inflationniste. Les banques centrales devront trouver un équilibre entre le maintien du plein emploi et la stabilité des prix.

C'est pourquoi, une gestion de portefeuille active, flexible et personnalisée est recommandée afin de saisir les opportunités qui se présenteront ■



INFLATION TOTALE PAR ZONE ÉCONOMIQUE DEPUIS 2008
Prix à la consommation, variation à 12 mois en %

● États-Unis
● Zone euro
● Royaume-Uni
● Suisse
■ Phases de récession

Source: BCV, Datastream



Les gestionnaires de Vector Gestion se tiennent à votre disposition pour vous aider à protéger et à valoriser vos actifs.

MARCHÉS ACTIONS			DEVISE	NIVEAU ACTUEL	% EN 2023
Monde	1'600 grandes sociétés		USD	2'791.44	+7.25
Suisse	20 valeurs vedettes		CHF	11'106.24	+3.51
Suisse	Toutes les valeurs cotées		CHF	14'547.08	+5.91
États-Unis	500 grandes sociétés		USD	4'109.31	+7.03
États-Unis	30 valeurs industrielles		USD	33'274.15	+0.38
États-Unis	100 valeurs technologiques		USD	13'181.35	+20.49
Allemagne	30 valeurs vedettes		EUR	15'628.84	+12.25
France	40 valeurs vedettes		EUR	7'322.39	+13.11
Europe	50 valeurs principales		EUR	4'315.05	+13.74
Japon	225 grandes sociétés		JPY	28'041.48	+7.46
Chine	700 grandes sociétés		CNY	467.31	+5.16

MARCHÉS OBLIGATAIRES					
Suisse	Emprunts de qualité A		CHF	125.78	+2.05
Suisse	Emprunts d'entreprises		CHF	109.44	+0.61
Monde	Haut rendement		H-CHF	318.01	+1.81

MARCHÉ IMMOBILIER					
Fonds immobiliers suisses cotés			CHF	176.17	-0.83

MATIÈRES PREMIÈRES					
Pétrole brut (Brent)			USD	78.65	-8.45
Or (once)			USD	1'978.04	+8.79
Argent (once)			USD	23.87	+0.48



VECTOR GESTION

VCT Vector Gestion SA
 Place Bel-Air 6 | 1260 Nyon
 Tél +41 (0)22 363 66 30 | Fax + 41 (0)22 363 66 39
 info@vectorgestion.ch | www.vectorgestion.ch



VCT Vector Gestion SA est un intermédiaire financier agréé et membre de l'Association Suisse des Gérants de Fortune (ASG).