



# VECTOR GESTION

REVUE TRIMESTRIELLE  
JUILLET 2023

MARCHÉS FINANCIERS

« Les écarts de performances sont très importants entre les différents secteurs »

ACTUALITÉ

« L'or a-t-il encore sa place dans un portefeuille ? »

# Valeurs technologiques : comme un goût de déjà vu !



PERFORMANCE DES PRINCIPAUX MARCHÉS AU PREMIER SEMESTRE 2023

- Actions suisses (SMI) +4.56%
- Actions européennes (EURO STOXX50) +15.96%
- Actions industrielles US (DJ Indus. Av.) +3.84%
- Actions techno. US (NASDAQ Comp.) +31.73%
- Immobilier suisse coté (SXI RE Funds) -2.30%
- Or en onces +5.10%
- Emprunts de la Confédération Suisse +7.51%

Source: UBS Quotes

## LES MARCHÉS FINANCIERS ONT PROGRESSÉ AU PREMIER SEMESTRE DE CETTE ANNÉE MALGRÉ DE NOMBREUX OBSTACLES, NOTAMMENT LES TURBULENCES DU SECTEUR BANCAIRE ET DES DOUTES RÉCURRENTS SUR LA SANTÉ DE L'ÉCONOMIE.

Les écarts de performances sont très importants entre les différents marchés. L'indice américain des grandes valeurs industrielles (Dow Jones) progresse de 3.8% alors que l'indice américain des valeurs technologiques (Nasdaq) décolle de 31.7%. Le Nasdaq réalise son meilleur premier semestre en 40 ans !

Une poignée de sociétés telles qu'Apple et Nvidia sont à l'origine de ce rallye. L'enthousiasme suscité par les progrès de l'intelligence artificielle a contribué à faire grimper les actions pouvant bénéficier de ce marché très prometteur et en plein développement.

Les analystes de HSBC ont noté dans un récent rapport que l'écart de performances entre les deux indices se situe autour des niveaux observés pour la dernière fois pendant la bulle Internet de 2000. Ils ajoutent « qu'il est très peu probable qu'une concentration des rendements des actions des plus grandes entreprises se poursuive indéfiniment ».

Il est vrai que l'économie s'est montrée résiliente face au resserrement agressif de la politique monétaire des différentes

banques centrales, évitant jusqu'à présent une récession. Mais nous aurions tort d'écarter trop rapidement certains problèmes majeurs qui ne sont pas encore derrière nous :

- La crise du secteur bancaire résultant de la faillite de la Silicon Valley Bank.
- La vulnérabilité du système financier qui est exacerbée par le cycle de hausse des taux le plus agressif de la FED depuis des décennies.
- L'immobilier commercial aux Etats-Unis, avec des préoccupations découlant de gros volumes de bureaux vacants dus à la pandémie.
- L'inflation.
- La reprise post-COVID très décevante de l'économie chinoise.
- Des tensions géopolitiques à un niveau extrême.

Bref, comme souvent dans les phases de transition, le gestionnaire de patrimoine est tiraillé entre les sirènes et les cassandres. Combien de fois, en 2021, ne nous a-t-on pas reproché à demi-mot de ne pas investir dans les crypto-monnaies ?

Cette même musique revient à nos oreilles avec l'intelligence artificielle. Pour l'un et pour l'autre, nous sommes convaincus que la technologie associée à ces outils apportera des progrès voire des révolutions dans beaucoup de domaines. Mais actuellement, les sociétés comme Nvidia pouvant bénéficier du marché de l'intelligence artificielle sont valorisées à de tels niveaux qu'il n'est pas possible pour un

gérant analysant les fondamentaux d'investir dans ce type de société.

Faisons un parallèle avec l'incroyable développement de l'internet à la fin des années 90. Après les premiers temps d'euphorie, la bulle a explosé au début 2000. L'indice des valeurs technologiques américaines a perdu 75% de sa valeur en quelques mois et un très grand nombre de sociétés emblématiques de cette époque n'ont pas survécu.

De l'autre côté, les cassandres prédisent la fin d'un grand cycle, l'explosion du système par la fin du contrôle monétaire par les banques centrales, l'excès de dettes mondiales, etc.

Dans ces périodes de transition, un positionnement équilibré en évitant les extrêmes peut s'avérer frustrant à court terme mais, nous l'espérons, profitable à moyen terme ■



Source: www.hedgeye.com

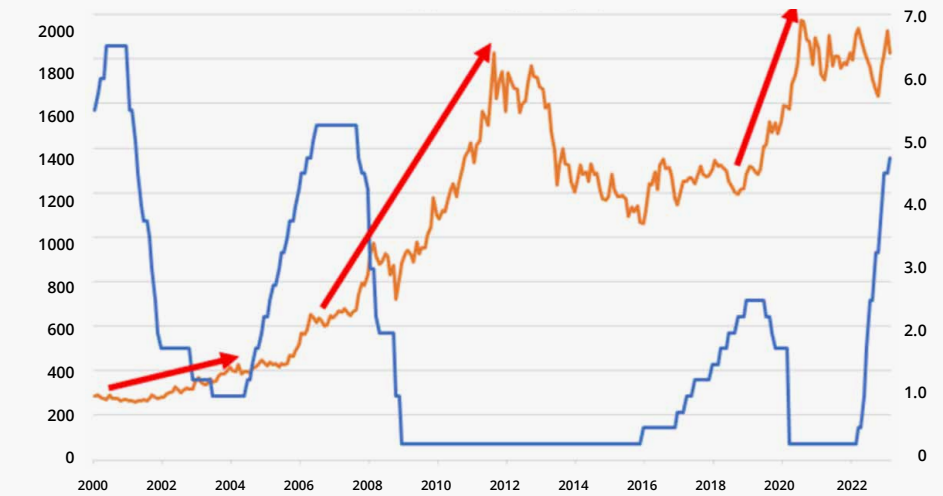
# L'or n'aurait-il plus de raison d'être dans un portefeuille ?

DEPUIS PLUSIEURS ANNÉES, NOUS PRÔNONS UNE PETITE PART D'INVESTISSEMENT DANS L'OR. EN 2020, NOUS AVONS AJOUTÉ À NOTRE STRATÉGIE UNE PONDÉRATION DANS LES SOCIÉTÉS EXTRACTRICES DE MÉTAUX PRÉCIEUX. LE SOUS-JACENT SE PORTE GLOBALEMENT BIEN, PAR CONTRE LES SOCIÉTÉS PRODUCTRICES RESTENT SUR DES NIVEAUX TRÈS DÉCEVANTS :

En ces temps géopolitiquement tendus, c'est d'autant plus paradoxal de constater l'impopularité des métaux précieux auprès des investisseurs occidentaux. Il faut préciser « occidentaux » car les banques centrales du Sud et de l'Est n'ont jamais acheté autant d'or pour leurs réserves. Par contre et de façon étonnante, depuis 2021 le flux net dans les principaux véhicules d'investissement sur l'or physique est très négatif (voir graphique ci-dessous).

La question doit donc être posée : l'or a-t-il encore sa place dans un portefeuille ?

Nous en sommes clairement convaincus ; la prochaine décennie apportera des changements structurels importants qui vont modifier l'équilibre commercial et l'équilibre géostratégique que nous connaissons depuis la fin du bloc communiste.



COMPARAISON ENTRE LE NIVEAU DES TAUX DIRECTEURS DE LA RÉSERVE FÉDÉRALE AUX ETATS-UNIS ET L'ÉVOLUTION DU PRIX DE L'OR

● Taux courts US (échelle de droite en %) ● Or (échelle de gauche en USD par once)

Source : Bloomberg, Saxo, Quantex

Le COVID a révélé la dépendance des occidentaux aux usines du monde qui se trouvent principalement en Asie. Les limites de la mondialisation sont apparues au grand jour ; l'Europe n'était même plus capable de produire des masques en papier ou des aspirines. Un mouvement de fond est en train de se produire : la fin de la mondialisation à tout prix et la réindustrialisation de l'Europe et des États-Unis dans des secteurs stratégiques.

La guerre en Ukraine a pour sa part révélé les vraies aspirations de certains dirigeants. Et évidemment un acteur comme la Chine qui aurait des velléités territoriales pourrait avoir un impact désastreux sur l'équilibre mondial.

Les répercussions de ces changements seront grandes ; les réserves des banques centrales vont évoluer, les monnaies seront impactées, les flux commerciaux internationaux vont se réorienter, etc.

Depuis les années 1990, nous n'avons jamais eu autant besoin de diversification et de détenir des valeurs considérées comme une assurance contre des événements indésirables.

Pour terminer, nous ajoutons un argument technique qui pourrait avoir un impact plus immédiat pour cette catégorie d'investissement. Le graphique ci-dessus montre l'évolution de l'or (ligne orange) et des taux de la banque centrale américaine (ligne bleue) ; lorsque les taux n'augmentent plus, alors l'or bénéficie d'un très fort intérêt.












FLUX NETS INVESTIS PAR RÉGION GÉOGRAPHIQUE DANS LES PRINCIPAUX VÉHICULES D'INVESTISSEMENT SUR L'OR PHYSIQUE (ETF)

● Amérique du Nord ● Europe ● Asie ● Autres  
● Montants totaux investis (échelle de droite en milliard de USD)

Source : Quantex

Vous l'aurez donc compris, si l'or n'est pas à la mode, il doit rester pour nous une valeur essentielle au sein d'un portefeuille ! ■

# 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	2'972.03	+14.19
Suisse	20 valeurs vedettes	 CHF	11'219.15	+4.56
Suisse	Toutes les valeurs cotées	 CHF	14'786.37	+7.66
États-Unis	500 grandes sociétés	 USD	4'455.59	+16.05
États-Unis	30 valeurs industrielles	 USD	34'418.47	+3.84
États-Unis	2'500 valeurs techno.	 USD	13'787.92	+31.73
Allemagne	30 valeurs vedettes	 EUR	16'081.04	+15.49
France	40 valeurs vedettes	 EUR	7'386.70	+14.10
Europe	50 valeurs principales	 EUR	4'399.09	+15.96
Japon	225 grandes sociétés	 JPY	33'753.33	+29.35
Chine	700 grandes sociétés	 CNY	453.49	+2.05

MARCHÉS OBLIGATAIRES		DEVISE	NIVEAU ACTUEL	% EN 2023*
Suisse	Emprunts de qualité A	CHF	129.43	+5.01
Suisse	Emprunts d'entreprises	CHF	111.09	+2.12
Monde	Haut rendement	H-CHF	320.84	+2.71

MARCHÉ IMMOBILIER		DEVISE	NIVEAU ACTUEL	% EN 2023*
Fonds immobiliers suisses cotés		CHF	173.56	-2.30

MATIÈRES PREMIÈRES		DEVISE	NIVEAU ACTUEL	% EN 2023*
Pétrole brut (Brent)		USD	78.65	-12.82
Or (once)		USD	1'919.07	+5.10
Argent (once)		USD	22.73	-3.86

\*Performance YTD au 30.06.2023



## 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).