



# VECTOR GESTION

REVUE TRIMESTRIELLE  
JUILLET 2024



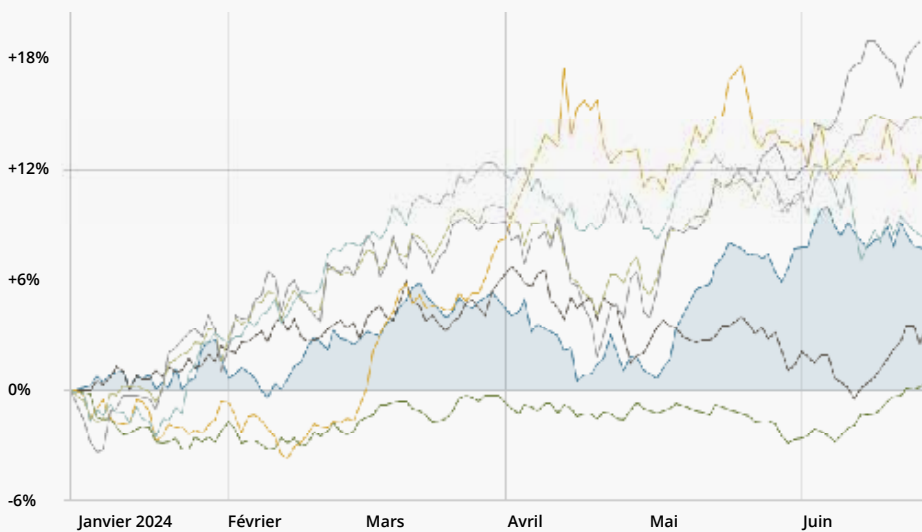
MARCHÉS FINANCIERS

L'euphorie sur la technologie américaine se poursuit.

ACTUALITÉ

La confiance des marchés est cruciale pour assurer la viabilité de la dette des États.

# Euphorie boursière, attention à l'excès d'optimisme!



## PERFORMANCE DES PRINCIPAUX MARCHÉS

30.06.2024

- Actions suisses (SMI) +7.69%
- Immobilier suisse coté (SXI RE Funds) +3.59%
- Or en onces +12.68%
- Emprunts de la Confédération Suisse +0.49%
- Actions américaines (S&P 500) +14.48%
- Actions techno. US (NASDAQ Comp.) +18.97%
- Actions européennes (EURO STOXX50) +8.24%

Source: UBS Quotes

## LA BAISSÉ GRADUELLE DE L'INFLATION CUMULÉE À DES CHIFFRES MACROÉCONOMIQUES LÉGÈREMENT SUPÉRIEURS AUX ATTENTES (NOTAMMENT AUX ÉTATS-UNIS) CONTINUENT À FOURNIR LE CARBURANT NÉCESSAIRE À LA POURSUITE DE LA PROGRESSION DES MARCHÉS.

Ce 1<sup>er</sup> semestre 2024 se termine avec des performances positives sur l'ensemble des principaux marchés actions mondiaux, excepté pour la Chine et la France qui affichent une baisse de respectivement -2.83% (DJ Shanghai Index) et -0.85% (CAC 40). Le S&P500 a gagné +14.48% depuis le début de l'année, toujours fortement soutenu par la technologie et les perspectives de croissance de l'IA (intelligence artificielle). Le marché suisse progresse de +7.69%, soutenu par deux baisses de taux successives de la BNS et l'affaiblissement du franc suisse. Enfin, la zone euro, qui a été lestée par les secousses politiques en France, a néanmoins engrangé une performance de +8.24% depuis le 1<sup>er</sup> janvier de cette année.

Revenons sur plusieurs faits marquants qui se sont produits durant ce 2<sup>ème</sup> trimestre.

Tout d'abord l'euphorie sur la technologie américaine s'est poursuivie avec Nvidia qui est devenue la première capitalisation mondiale (devançant Microsoft) avec une valorisation totale de 3'340 milliards de dollars! Ceci a eu pour conséquence

d'entraîner l'indice des valeurs technologiques (Nasdaq) et celui des 500 principales valeurs américaines (S&P 500) vers de nouveaux sommets historiques. Ce dernier indice a également atteint un autre record, celui d'être le plus concentré depuis 60 ans. En effet, les 4 titres principaux (Nvidia, Microsoft, Apple et Alphabet) représentaient à fin mai 23.62% de celui-ci. Nous sommes désormais très proche du précédent record en 1964 de 24.60%!

À l'opposé, les marchés européens rendent une partie de leurs gains sur le trimestre. L'évènement majeur est venu de la France où la dissolution de l'Assemblée nationale par Emmanuel Macron a relancé les craintes sur le déficit et la soutenabilité de la dette. Cette annonce a fait baisser l'Euro ainsi que les banques européennes, françaises en tête. Hormis pour la France, les principaux indices européens restent néanmoins dans le vert depuis le début de l'année.

Début juin la banque centrale européenne (BCE) a décidé d'abaisser son taux directeur après l'avoir maintenu au même niveau durant neuf mois. Une inflation qui revient à la normale et des perspectives modérées ont validé ce choix. Cette décision favorise les conditions de financement ainsi que l'activité économique en Europe et donc principalement les petites et moyennes capitalisations boursières, une de nos principales convictions dans cet environnement.

C'est souvent le risque politique qui l'emporte à court terme mais les fondamentaux reviennent toujours par la suite. D'ailleurs les élections américaines en novembre vont probablement amener un peu de volatilité sur les marchés dans les mois qui viennent et devraient permettre de profiter de points d'entrée plus favorables.

Pour celles et ceux qui nous connaissent et nous lisent depuis longtemps, nous avons à plusieurs reprises mis en avant l'investissement en or (physique) et les minières aurifères. Si l'or a atteint un record historique au mois d'avril (à 2'427 USD l'once), la décote des minières aurifères reste importante malgré leur forte performance enregistrée sur le trimestre. Avec la hausse du prix de l'or, actuellement autour de 2'300 USD/oz pour un coût de revient moyen estimé à 1'600 USD/oz, le secteur devrait connaître des résultats exceptionnels! ■



# L'endettement des États : Une bombe à retardement ?

L'ENDETTEMENT DES ÉTATS EST UN SUJET PRÉOCCUPANT POUR LES ÉCONOMISTES ET LES CITOYENS, NOTAMMENT AUX ÉTATS-UNIS ET EN FRANCE, OÙ LES NIVEAUX DE DETTES SONT ALARMANTS. AUX ÉTATS-UNIS, LA DETTE PUBLIQUE EST COLOSSALE. ELLE DÉPASSE 34'000 MILLIARDS DE DOLLARS, SOIT PLUS DE 122% DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT (PIB), LA PLUS ÉLEVÉE PARMIS LES GRANDES ÉCONOMIES DÉVELOPPÉES. EN FRANCE, LA DETTE PUBLIQUE EST D'ENVIRON 3'100 MILLIARDS D'EUROS, SOIT ENVIRON 111% DU PIB.



© Ryan DeBerardini/Shutterstock

La hausse des taux d'intérêt en 2022–2023, après une période prolongée de faibles taux, a augmenté le coût du service de la dette, aggravant les finances publiques et réduisant les marges de manœuvre budgétaires. Les dépenses gouvernementales, notamment pour la protection sociale et la défense, représentent des facteurs majeurs d'endettement. Aux États-Unis, ces dépenses représentent environ 40% du PIB, tandis qu'en France, elles avoisinent 55%. Les recettes fiscales, principales sources de financement, peinent souvent à suivre le rythme des dépenses, creusant ainsi les déficits budgétaires.

La viabilité de la dette américaine repose largement sur la confiance des investisseurs étrangers. Tant que le dollar conservera son statut de monnaie de réserve

mondiale, les États-Unis bénéficieront d'une certaine marge de manœuvre. Cependant, une perte de confiance pourrait augmenter les primes de risque et rendre le financement de la dette encore plus coûteux. Tout comme aux États-Unis, les taux d'intérêt en Europe ont augmenté en réponse aux interventions de la Banque centrale européenne visant à contrôler l'inflation. La France, avec ses dépenses publiques élevées et une pression fiscale importante, se voit limitée dans sa latitude pour réduire le déficit budgétaire. La crise politique actuelle accentue drastiquement ce problème en augmentant les primes de risque sur ses taux.

La confiance des marchés est cruciale pour la viabilité de la dette. Les gouvernements doivent maintenir une trajectoire bud-

gétaire crédible et mettre en œuvre des réformes structurelles pour rassurer les investisseurs sur leur capacité à rembourser leurs dettes. Le cas de l'Argentine, autrefois prospère, illustre les conséquences des politiques monétaires mal orientées. En 1913, l'Argentine était parmi les dix nations les plus riches. Cependant, depuis la fin des années 1930, l'interventionnisme étatique et le protectionnisme ont conduit à un déclin économique marqué par l'inflation et la pauvreté.

Outre la confiance des investisseurs, la viabilité de la dette à long terme des États dépend également de la croissance économique ainsi que de la gestion budgétaire. Une croissance économique robuste génère des recettes fiscales supplémentaires, réduisant ainsi la nécessité de s'endetter davantage. À l'inverse, une croissance faible combinée à des taux d'intérêt élevés peut exacerber les problèmes de dette et accroître la vulnérabilité du secteur financier.

D'un point de vue de la gestion de portefeuille, la détention d'obligations gouvernementales à long terme n'est pas dénuée de risques. Notre allocation d'actifs modèle en tient compte et inclut également des actifs réels (tels que les actions, l'immobilier coté ainsi que les métaux précieux) offrant une protection contre l'inflation. Une part importante de l'allocation est également conservée en francs suisses afin de réduire le risque lié à une dépréciation du dollar et de l'euro ■

## ÉVOLUTION DE LA DETTE PUBLIQUE AUX ÉTATS-UNIS, EN FRANCE ET EN SUISSE DEPUIS 25 ANS

- Dette publique de la Suisse par rapport au PIB (en % du PIB)
- Dette publique de la France par rapport au PIB (en % du PIB)
- Dette publique des États-Unis par rapport au PIB (en % du PIB)

Source : TradingEconomics.com



# 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 2024*
Monde	1'600 grandes sociétés		USD	3'511,78	+10,81
Suisse	20 valeurs vedettes		CHF	11'993,83	+7,69
Suisse	Toutes les valeurs cotées		CHF	15'919,28	+9,25
États-Unis	500 grandes sociétés		USD	5'460,48	+14,48
États-Unis	30 valeurs industrielles		USD	39'118,86	+3,79
États-Unis	2'500 valeurs techno.		USD	19'682,87	+16,98
Allemagne	40 valeurs vedettes		EUR	18'235,45	+8,86
France	40 valeurs vedettes		EUR	7'479,40	-0,85
Europe	50 valeurs principales		EUR	4'894,02	+8,24
Japon	225 grandes sociétés		JPY	39'583,08	+18,28
Chine	700 grandes sociétés		CNY	402,69	-2,83

## MARCHÉS OBLIGATAIRES

Suisse	Emprunts de qualité AAA		CHF	136,37	+1,85
Suisse	Emprunts d'entreprises		CHF	116,63	+1,44
Monde	Haut rendement		H-CHF	345,79	+1,86

## MARCHÉ IMMOBILIER

Fonds immobiliers suisses cotés			CHF	187,91	+3,59
---------------------------------	--	--	-----	--------	-------

## MATIÈRES PREMIÈRES

Pétrole brut (Brent)			USD	85,36	+11,09
Or (once)			USD	2 326,60	+12,68
Argent (once)			USD	29,14	+22,52

\*Performance YTD au 01.07.2024



## VECTOR GESTION

VCT Vector Gestion SA  
 Place Bel-Air 6 | 1260 Nyon | +4122 363 66 30  
 Avenue de la Gare 1 | 1002 Lausanne | +4121 312 81 71  
 info@vectorgestion.ch | www.vectorgestion.ch



VCT Vector Gestion SA est un Gestionnaire de Fortune agréé par la FINMA et affilié à l'AOS (organisme de surveillance pour les Gestionnaires de Fortune), ainsi qu'à l'Association des Gérants de fortune (ASG).