



Asset Management

**« L'important c'est  
de participer »**



**BEKB**

**BCBE**

## Perspectives de placement 2024

Synthèse	4
Auteurs	
Rédaction	

### Rétrospective 2023

---

Une note positive pour terminer l'année	6
---	---

Nos prévisions étaient-elles bonnes ou mauvaises ?	8
--	---

### Perspectives 2024

---

« L'important est de participer »	10
-----------------------------------	----

Des occasions pour les investisseurs	12
--------------------------------------	----

### Idées de placement pour 2024

---

Approche core/satellites pour optimiser intelligemment le profil de risque	15
--	----

Actions suisses : des valeurs refuges ?	17
---	----

#### IMPRESSUM

---

Contact:	Investment Advisory / Solutions BCBE, investment_advisory@bcbe.ch, bcbe.ch
Auteurs:	Jürg Hostettler, Niklaus Wernli, Thomas Fischer, Simon Lazzara, Sven Hanselmann, Marc Jegerlehner, Frank Plüss, Noëmi Capelli, Alfons Simonius
Rédaction:	Dagmar Fässler-Zumstein, Sandro Pfammatter
Délai de rédaction de la présente édition:	29 novembre 2023
Prochaine édition:	Juin 2024 (Rapport semestriel 2024)



**Jürg Hostettler, CIIA**  
Responsable Asset Management



## Chère lectrice, cher lecteur,

---

Qui aurait pu imaginer une année 2023 aussi féconde pour les placements ? Nous étions prudents, du moins pour le premier semestre, et nous nous attendions à un début d'année difficile. La forte progression des marchés financiers a donc été une surprise. Preuve en est, une fois encore, qu'il est important de rester investi même par temps incertain et de s'en tenir à sa stratégie de placement de long terme. En effet, rater les jours durant lesquels la performance est la plus forte revient à rater l'occasion de réaliser une bonne performance dans son portefeuille de placement.

On ne gagne pas toujours, mais «le plus important (...) n'est pas de gagner mais de participer», a affirmé un jour le baron Pierre de Coubertin, en reformulant la déclaration faite par un autre. À quoi un financier répondrait qu'en matière d'investissement, «time in the market matters more than timing the market», autrement dit, s'en tenir à un plan bien défini sur un horizon long est plus rentable qu'entrer et sortir en permanence du marché.

D'après nous, l'incertitude se maintiendra à un niveau élevé pendant l'année olympique 2024, mais les investisseurs

peuvent s'attendre à des rendements globalement positifs pour les deux catégories de placement principales, les actions et les obligations. Il vaut donc la peine de rester investi l'an prochain sur les marchés financiers.

Pas moins de 32 disciplines sportives seront disputées lors des Jeux olympiques de Paris. Il est possible de tirer des parallèles entre certaines de ces disciplines et le marché financier. Quelques exemples : le marathon, d'un côté, et l'endurance dont il faut faire preuve pour investir dans des actions de qualité ou des titres à dividende, de l'autre ; le hockey, un sport d'équipe, d'un côté, et un fonds d'actions dans lequel il s'agit de diversifier habilement les «talents» pour assurer une performance de haut niveau, de l'autre ; l'escalade sportive, une discipline tendance, exigeante, technique et risquée, d'un côté, et un investissement dans des actions technologiques, de l'autre.

Athlètes et investisseurs, même combat ? Il semblerait que ce soit vraiment le cas.

Bonne lecture !

# Synthèse

## Évolution des catégories de placement

La plupart des principaux marchés d'actions régionaux ont connu une évolution positive en 2023. Parmi les obligations, celles en francs suisses ont enregistré une performance positive. L'or a fait office, dans une large mesure, de valeur refuge.

## Recommandation sur l'attitude à adopter

Les investisseurs devraient maintenir une position défensive et préférer des actions et des obligations de qualité.

## Perspectives pour les catégories de placement

La plupart des catégories de placement devraient réaliser une performance positive l'an prochain.

## Recommandation concrète de placement

Un portefeuille composé d'éléments de base défensifs et de satellites destinés à optimiser le rendement permet d'entrer de plain-pied dans la nouvelle année. Les actions suisses devraient tirer parti de leur caractère défensif.

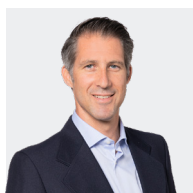
# Auteurs



**Niklaus Wernli, CFA**  
Responsible Investment Advisory



**Thomas Fischer, CFA**  
Chief Investment Officer



**Simon Lazzara, MSc**  
Senior Investment Advisor



**Sven Hanselmann**  
Senior Investment Advisor



**Marc Jegerlehner, CIIA**  
Senior Investment Advisor



**Frank Plüss**  
Senior Investment Advisor



**Noëmi Capelli, MSc**  
Investment Strategist



**Alfons Simonius**  
Senior Investment Advisor

# Rédaction



**Dagmar Fässler-Zumstein**  
Responsable de la Communication d'entreprise



**Sandro Pfammatter**  
Rédacteur



# Rétrospective 2023



**BEKB**

**BCBE**

# Une note positive pour terminer l'année

**2023 a été, elle aussi, une année mouvementée pour les marchés financiers. L'espoir d'une baisse des taux directeurs, la crainte d'une seconde vague d'inflation et la perspective d'une récession ont alterné avec des tensions géopolitiques. Après une progression fulgurante jusqu'en juillet, les marchés ont subi une correction. Des taux d'inflation en recul et la pause observée par les banques centrales sur le front des de taux d'intérêt - dans l'espoir que ceux-ci soient bientôt abaissés de manière significative - ont soutenu les marchés en novembre. Ce sprint final a permis à la plupart des catégories d'actifs de réaliser une solide performance annuelle. Les actions ont été les gagnantes de l'année, tandis que l'or et les obligations suisses ont profité d'un contexte mondial agité.**

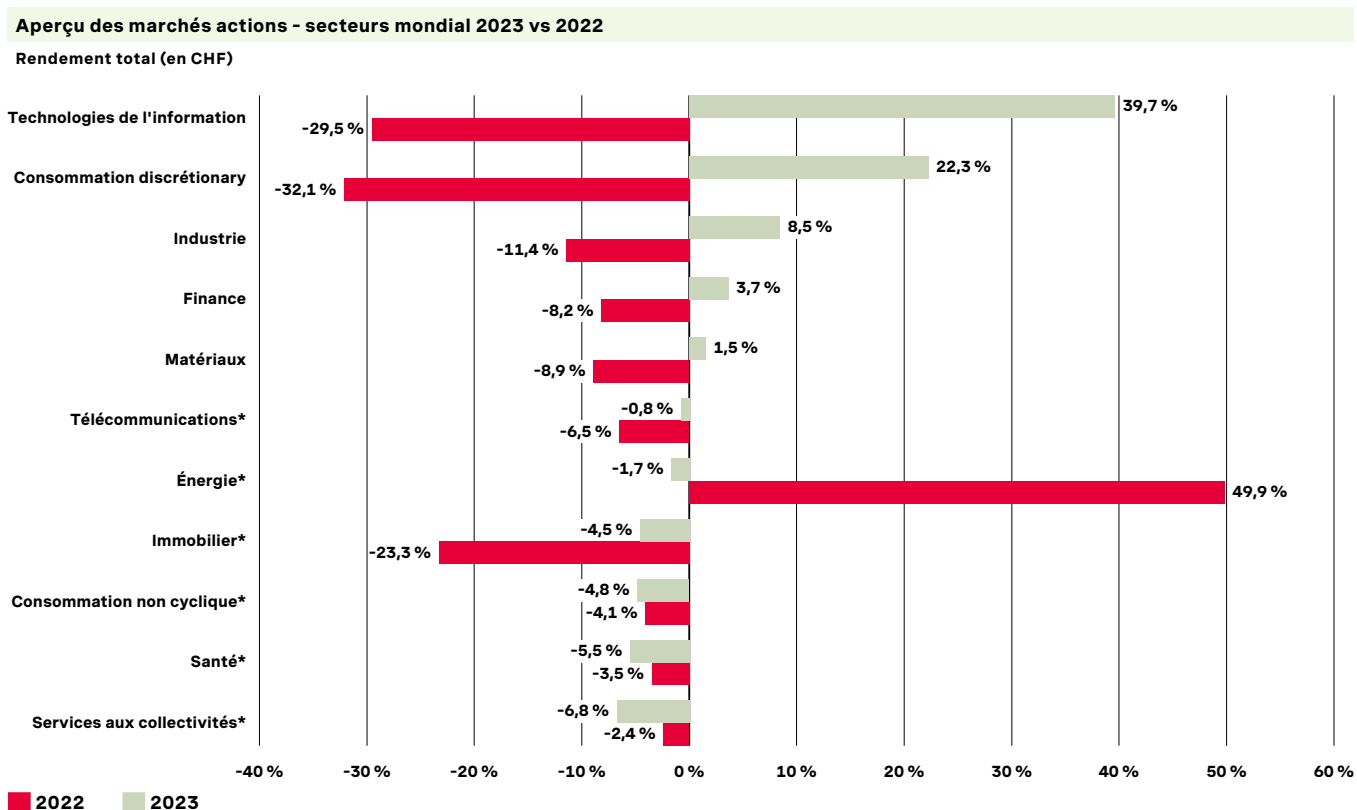
L'année 2023 a commencé par un coup de tonnerre, la reprise de Credit Suisse par UBS. Elle a suscité des inquiétudes dans le secteur bancaire. Il n'y a pas eu cependant d'embrasement généralisé, comme prévu, et le premier semestre s'est déroulé mieux que ne l'avaient anticipé la plupart des acteurs du marché. La croissance américaine, en particulier, a dépassé les attentes, portée par une consommation élevée et par l'augmentation des dépenses publiques. La persistance de l'inflation a incité les banques centrales à augmenter leurs taux directeurs plus que prévu. Le cycle de relèvements a culminé en septembre, avec

une dernière hausse des taux dans la zone euro. Le resserrement de la politique monétaire a commencé à produire ses effets au second semestre: l'inflation a poursuivi sa décrue et la croissance a été proche de zéro dans la zone euro et en Suisse. Le second semestre a été caractérisé par un ajustement fin de la politique monétaire. Ces pauses dans les relèvements de taux ont apaisé les marchés et ravivé la propension au risque des acteurs du marché.

## Performance positive des obligations

Les différentes phases de marché se sont reflétées aussi sur les marchés obligataires. L'évolution des différentes monnaies par rapport au franc suisse a eu cependant un impact bien plus important que les baisses de taux attendues. La monnaie helvétique s'est appréciée par rapport à la plupart des monnaies, en raison d'une inflation modérée dans le pays et des incertitudes perceptibles à l'échelle mondiale. Les obligations suisses ont accusé nettement moins de fluctuations, si bien qu'elles se sont mieux comportées que les emprunts étrangers. Grâce au franc fort, les obligations couvertes contre le risque de change en francs ou en monnaies étrangères ont mieux résisté que les obligations en monnaies étrangères, qu'elles ont même battues. Les obligations des pays émergents ont fait exception, car elles ont le plus profité de la propension au risque accrue sur les marchés en novembre.

## Les technologiques ont le vent en poupe



Sources: Investment Advisory / Solutions BCBE. FactSet. Indices MSCI. Données au 27 novembre 2023.

\* Secteurs défensifs. Sans étoile: secteurs cycliques.

## Rotation sur les marchés d'actions en 2023: les technologiques, moteur principal des marchés

En 2022, l'envolée des prix et les tensions politiques avaient pourri le climat boursier, surtout pour les actions cycliques. En 2023, en revanche, les secteurs cycliques ont pris nettement le dessus sur les secteurs défensifs. Comme nous le mentionnions dans le rapport semestriel 2023, nous nous attendions à une forte correction des cours en raison de la poussée des marchés financiers. Elle a eu lieu pendant la première moitié de l'automne. À la possibilité d'une augmentation supplémentaire des taux et aux préoccupations conjoncturelles (surtout en Chine) est venu s'ajouter un facteur politique, l'attaque du Hamas contre Israël. À partir de novembre, l'espoir d'une baisse des taux a refait surface et les principaux marchés boursiers ont connu une évolution globalement satisfaisante en 2023. L'indice mondial des actions MSCI World a affiché une performance annuelle de plus de 10%. Outre l'inflation et la situation conjoncturelle, l'intelligence artificielle (IA) a été le thème dominant. Le rendement du secteur mondial des technologies de l'information (TI) a été de 40% environ en 2023, grâce au dynamisme des grandes entreprises technologiques américaines. L'indice des fournisseurs de biens de consommation cycliques, dans lequel Amazon représente un cinquième, a profité de l'augmentation de la valeur des actions technologiques par un bond supérieur à 20%. Les six plus grandes entreprises du MSCI World sont des sociétés technologiques américaines (Apple, Microsoft, Google, Meta, Nvidia, Amazon); plus des deux tiers de la hausse des cours des actions mondiales leur sont imputables. Ces six titres totalisent ensemble près de 20% de l'indice MSCI World.

Il n'est pas surprenant que le marché suisse des actions, duquel les technologiques sont pratiquement absentes et qui compte bon nombre de défensives (santé, alimentation), n'ait pas été à la hauteur des autres marchés.

## Valorisation attractive des fonds immobiliers

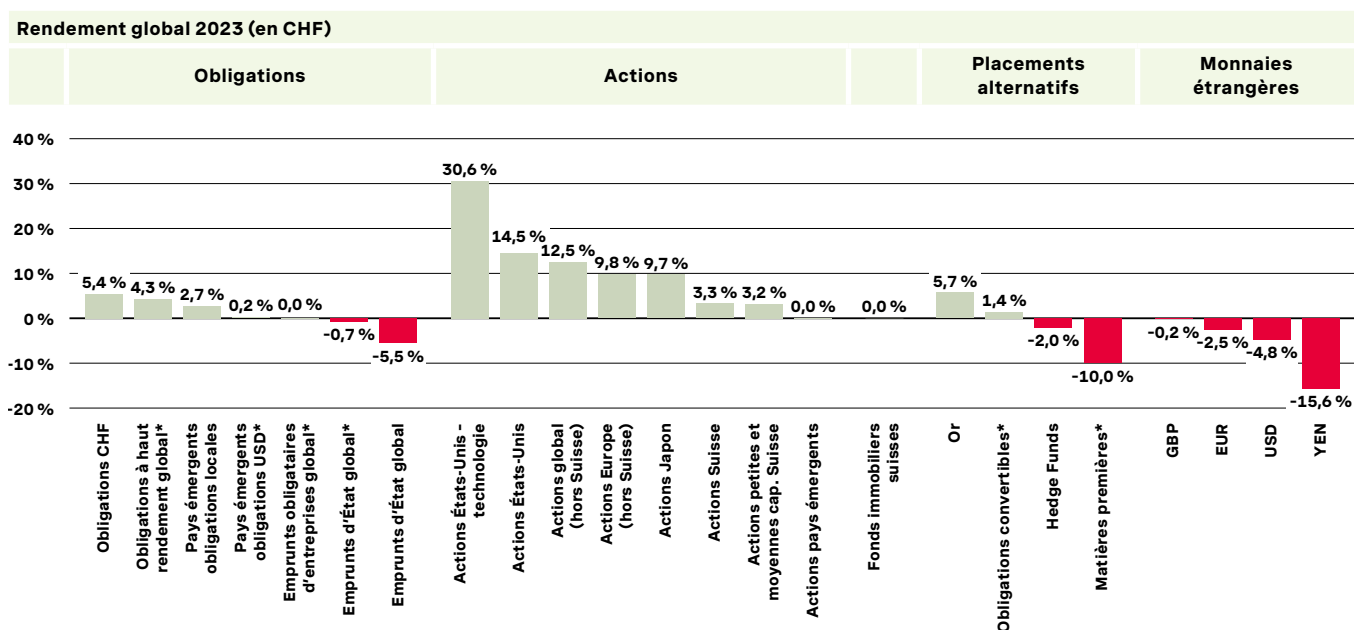
Les fonds immobiliers suisses cotés en bourse ont perdu quelque 15% depuis leur plus haut niveau de janvier 2022, dont 1% environ cette année, en raison de la hausse sensible et rapide des taux d'intérêt par la Banque nationale suisse (BNS). Le tassement des cours a entraîné cependant une nette détente des valorisations. Les primes (agios) des fonds immobiliers sur les valeurs vénales estimées sont ainsi passées de 43,8% en juillet 2021 à 3,4% fin octobre 2023, un plus bas depuis 2009. Elles sont légèrement remontées en novembre, à 7,2% actuellement.

## L'or, valeur refuge

L'or a, lui aussi, fait le yo-yo toute l'année. Il a été soutenu par les achats de différentes banques centrales et par la détérioration des perspectives économiques. Dans le même temps, il a souffert des taux d'intérêt élevés et du risque de hausses supplémentaires du loyer de l'argent. Les rendements des emprunts américains à dix ans ont dépassé temporairement les 5%, pour la première fois depuis seize ans. Le métal jaune s'est redressé en octobre dans le sillage des événements au Proche-Orient. Il cote pour l'heure au-dessus des 2000 dollars l'once.

Par contre, les prix cycliques des matières premières (énergie comprise) ont baissé, sous l'effet principalement de l'aggravation de la situation économique en Chine, le principal importateur de pétrole au monde, mais également de la diminution de la consommation d'essence aux États-Unis, consécutive à l'inflation. La réduction de la production de pétrole par la Russie et l'Arabie saoudite à partir du milieu de l'année et les tensions politiques au Proche-Orient en octobre ont propulsé le prix du baril (WTI) de moins de 70 dollars à plus de 90 dollars. Le baril est retombé en dessous des 80 dollars ces dernières semaines.

## Évolution positive de la plupart des catégories de placement



Sources: Investment Advisory / Solutions BCBE, FactSet. \* Couverture en CHF. Données au 27 novembre 2023.

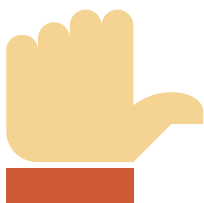


# Nos prévisions étaient-elles bonnes ou mauvaises ?

## Évaluation des perspectives de placement 2023 et du rapport semestriel 2023

---

**La forte dynamique de croissance devrait se maintenir jusqu'au début de l'automne 2023. Une récession modérée n'est pas probable avant le début de 2024.**



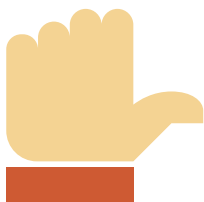
La croissance en Europe a perdu de son dynamisme depuis le début du second semestre 2023. Les signes de ralentissement se multiplient aux États-Unis au quatrième trimestre.

**L'inflation sous-jacente devrait se maintenir au-dessus des 2% jusqu'à la fin de 2023. Des baisses de taux de plus d'un demi-point de pourcentage sont peu susceptibles d'intervenir avant 2024, au plus tôt.**



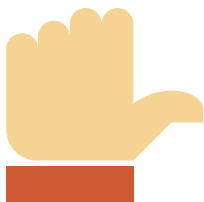
La normalisation du renchérissement devrait prendre un peu de temps. Nous anticipons une inflation sous-jacente supérieure à 2% aux États-Unis et dans la zone euro, et proche de 2% en Suisse. Les taux directeurs n'ont pas été diminués jusqu'à présent, comme nous l'avions prévu. Nos estimations étaient légèrement trop basses pour les États-Unis et la zone euro. Pour la Suisse, notre hypothèse de taux directeur était de 2%. À nos yeux, le cycle de relèvements des taux d'intérêt est donc terminé.

**Une correction des actions se précise. La volatilité pourrait augmenter.**



La plupart des catégories d'actifs ont réalisé une performance négative au troisième trimestre 2023. Il faut dire que le contexte économique était tendu. Depuis fin octobre, les principaux marchés d'actions régionaux semblent avoir touché un plancher. Si la volatilité a beaucoup augmenté au second semestre, elle est redescendue depuis en dessous de la moyenne de long terme.

**Le risque de correction a augmenté en raison de la forte progression des marchés, si bien que nous recommandons d'adopter une position défensive au second semestre.**



Nous nous attendions, pour 2023, à un premier semestre difficile, marqué par un ralentissement de l'économie et des taux d'inflation élevés. Nous avons donc recommandé aux investisseurs d'adopter une position défensive dans un premier temps. Pour le second semestre, nous prévoyions un net recul de l'inflation et une reprise durable des marchés d'actions. En raison de la forte progression des marchés financiers au premier semestre 2023 - et de la majoration du risque de correction qui en est résulté - nous avons recommandé, dans notre rapport semestriel 2023, une position défensive en prévision du second semestre. Nous faisons fausse route pour le premier semestre, mais notre prévision s'est révélée en partie correcte pour le second. Certains marchés d'actions et d'obligations - dont le marché suisse des actions - ont connu une évolution négative.





# Perspectives 2024



**BEKB**

**| BCBE**

# « L'important est de participer »

**L'incertitude n'est pas près de se dissiper sur les marchés financiers en 2024, année des Jeux olympiques de Paris. Les risques géopolitiques subsisteront et les nombreuses élections présidentielles et parlementaires qui auront lieu dans le monde entier généreront des tensions. Nous nous attendons néanmoins à des rendements positifs à condition de bien équilibrer les portefeuilles. Il vaut donc la peine de resté investi l'an prochain sur les marchés financiers. Comme le disait Pierre de Coubertin, en reformulant la déclaration faite par un autre, l'important est de participer à la compétition, pas de gagner.**

## 2024, année électorale dans de nombreux pays

Alors que les inquiétudes sur les perspectives économiques ont repris le dessus, de nombreuses élections auront lieu dans le monde l'an prochain. L'hebdomadaire britannique *The Economist* souligne que, jamais comme en 2024, un si grand nombre de personnes n'aura été concerné par des élections dans l'histoire de l'humanité. En janvier, des élections législatives et une élection présidentielle se dérouleront à Taïwan. D'autres élections majeures suivront, notamment en Indonésie, en Russie, en Inde et au Mexique, avant les élections européennes de juin. Le point culminant sera l'élection présidentielle aux États-Unis en novembre. Ces scrutins - la liste n'est pas exhaustive - donnera des indications importantes sur le climat dans ces différents pays. Le suspense est assuré, du moins sur le plan politique.

## Atterrissage en douceur ?

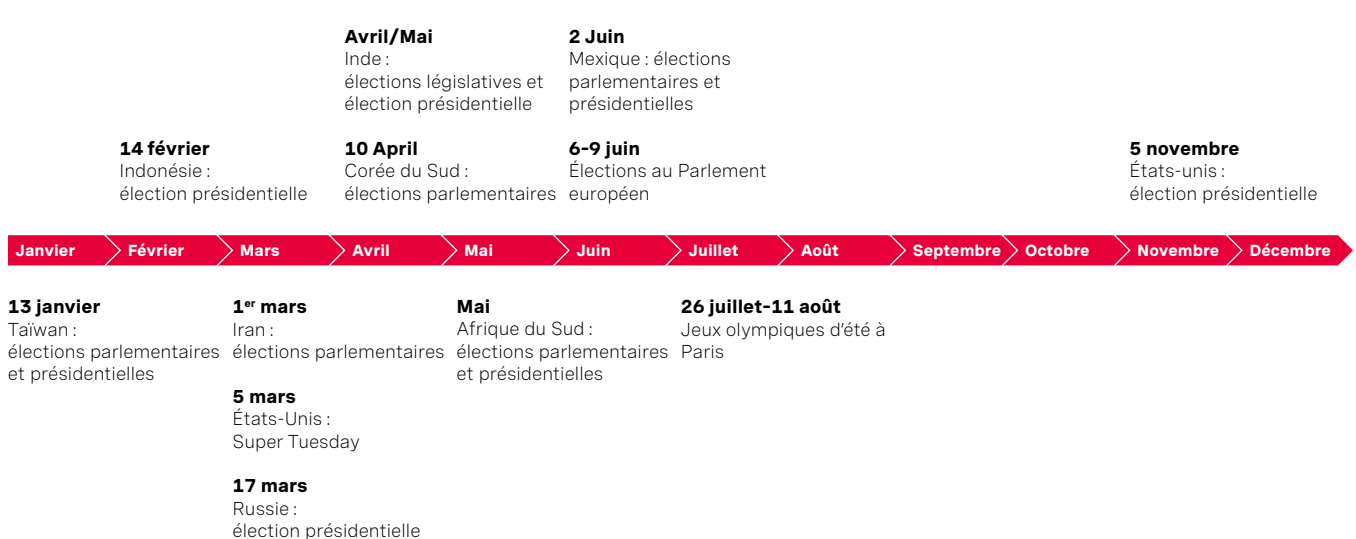
Le Fonds monétaire international (FMI), dont les prévisions sont souvent prises comme référence, anticipe un taux de croissance de 2,9 % pour l'économie mondiale l'an prochain. Ce taux est sensiblement inférieur à la moyenne de 3,8 % des vingt dernières années et légèrement inférieur à celui de 2023.

Alors que les avis des experts convergeaient plus ou moins à la fin de 2022, ils divergent assez nettement en cette fin d'année, en ce qui concerne notamment l'évolution des taux d'intérêt. Les baisses à venir opérées par la Réserve fédérale américaine (Fed) et par la Banque centrale européenne (BCE) sont considérées comme acquises par le consensus, qui n'arrive cependant pas à s'entendre sur leur ampleur.

Pour les États-Unis, nous prévoyons une croissance du produit intérieur brut (PIB) de 1,0 à 1,5 %, inférieure à celle de 2023. Nous l'expliquons par la réticence des entreprises à lancer des projets d'investissement importants en raison du flou politique et par le tassement de l'activité consécutif au resserrement monétaire. Certains indicateurs laissent déjà entrevoir un net ralentissement à la fin de 2023. Une diminution des taux directeurs est attendue néanmoins pour le second semestre 2024, annonciatrice d'un retour à l'optimisme pour la fin de l'année. D'après nous, le taux directeur américain (*federal funds rate*) devrait avoisiner 4,5 % fin 2024. Si Joe Biden se lance dans la campagne présidentielle, il devrait avoir de bonnes chances de décrocher un second mandat... pour autant que l'économie ne se dégrade pas fortement dans le pays et qu'elle puisse atterrir en douceur.

Alors que la dynamique de croissance est appelée à s'atténuer aux États-Unis et en Chine, la situation économique devrait s'améliorer en Europe. Pour autant, la densité du programme politique empêchera des mesures budgétaires restrictives, si bien qu'une reprise de l'inflation ne peut pas encore être totalement écartée. Le premier semestre 2024 devrait donc être caractérisé par l'incertitude et la hausse des rendements. La faiblesse de la demande qui se dessine en Amérique et en Chine favorisera cependant le recul de l'inflation et, avec lui, une diminution modérée des taux à l'étranger. Dans le même

## Calendrier électoral mondial 2024



Source: Investment Advisory & Solutions BCBE.

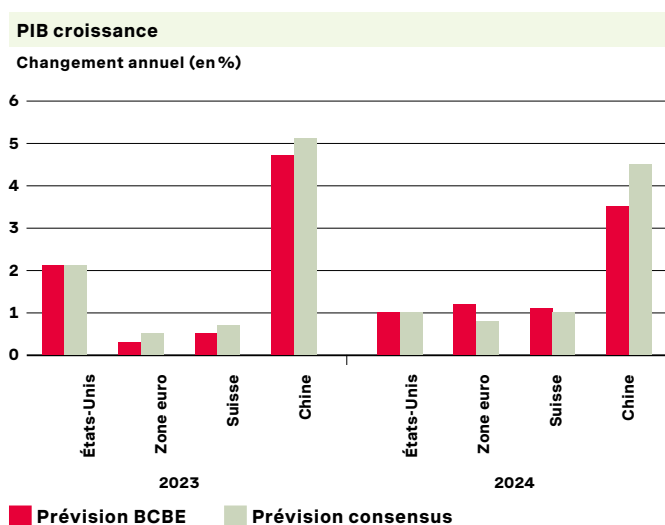
temps, la réanimation imminente du secteur industriel générera un regain d'optimisme. La récession dans le secteur de l'industrie a été particulièrement sensible dans la zone euro. Nous prévoyons néanmoins une croissance du PIB de 1,0% environ pour 2024. Nous avons été agréablement surpris par le recul de l'inflation. La Banque centrale européenne (BCE) sera donc en mesure d'agir bientôt sur le loyer de l'argent. Son taux de dépôt est attendu à 3,0% d'ici fin 2024.

L'économie a ralenti en Suisse en 2023, tout comme dans la zone euro. Nous nous attendons à un redressement pour 2024, équivalant à 1,5% de croissance du PIB. Il faut s'attendre à une

légère progression de l'inflation, alimentée par la nouvelle hausse des prix de l'électricité, le renchérissement des loyers et l'augmentation de la TVA. Elle empêchera la Banque nationale suisse (BNS) d'abaisser son taux directeur. Celui-ci est attendu à 1,75% pour la fin de 2024.

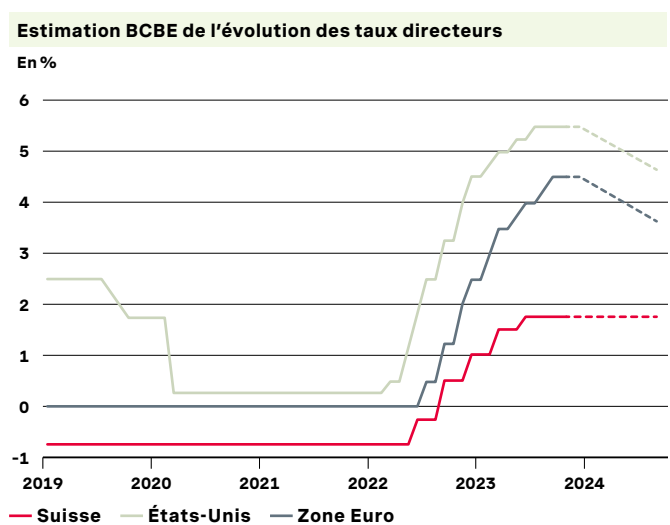
La Chine devrait, comme les États-Unis, voir sa croissance ralentir en 2024. Nous prévoyons une expansion de son PIB de 4,3 à 4,5% environ. Le rééquilibrage du marché immobilier prendra des années et pèsera sur le moral des consommateurs. Il ne faut pas s'attendre par ailleurs à des mesures d'incitation à grande échelle.

### Faible croissance en 2023



Source: Investment Strategy BCBE. FactSet. Données du 29 novembre 2023.

### Pic des taux directeurs attendu pour cette année



Source: Investment Strategy BCBE. FactSet. Données du 29 novembre 2023.

# Des occasions pour les investisseurs

## Préférence pour les obligations en francs suisses

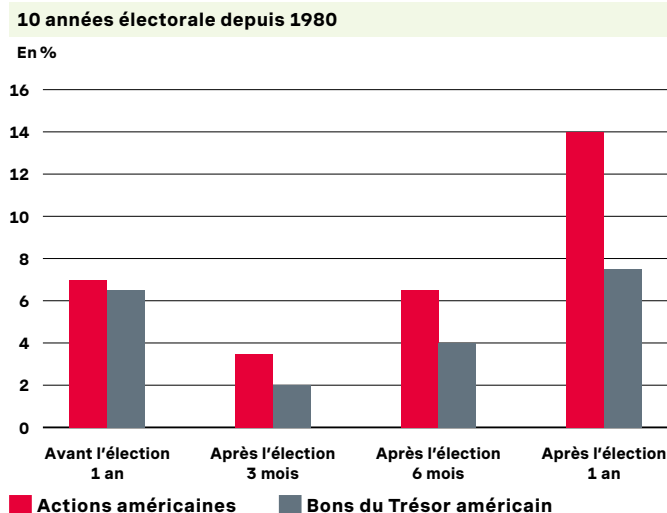
L'inflation a poursuivi sa détente en novembre, avec un effet bénéfique sur l'humeur des marchés financiers. Les taux d'intérêt resteront néanmoins volatils ces prochains mois. L'incertitude liée à l'évolution de l'inflation entraînera une nouvelle remontée des rendements, notamment au premier semestre. Si l'inversion de la courbe des taux se maintient aux États-Unis au-delà d'avril 2024, un nouveau record de durée sera établi pour cette constellation. De plus, les marchés obligataires intègrent déjà des baisses de taux importantes. Nous prévoyons donc, pour la fin de 2024, des rendements obligataires inchangés, voire légèrement supérieurs, sur les échéances à dix ans, soit 4,75% environ pour les États-Unis et plus de 1,2% pour la Suisse (emprunts de la Confédération). Pour l'heure, nous privilégions les emprunts courts en francs suisses.

## « It's policy, not politics »

Bien que les marchés d'actions risquent de boire la tasse en cas de nouvelle hausse des rendements, nous pensons qu'il y a de bonnes chances pour que les cours soient plus élevés qu'aujourd'hui d'ici à la fin de 2024, de 5 à 10% environ. La forte concentration d'entreprises et la légère surévaluation du dollar américain devraient cependant amener le S&P 500, l'indice phare américain, à dégager un rendement à peine inférieur à celui des actions suisses. En effet, les actions suisses semblent particulièrement attractives, du fait notamment de leur décote historiquement élevée par rapport aux valeurs américaines.

Comme nous l'avons mentionné plus haut, la présidentielle américaine de novembre clora une année 2024 riche en scrutins électoraux. À notre avis, les élections américaines pourraient générer une certaine fébrilité sur le marché d'actions domestique, et donc une volatilité accrue, mais elles n'auront pas un impact négatif sur la bourse. Nous avons déjà montré à plusieurs reprises que les cours des actions augmentent tou-

## Rendement global des actions américaines et des bons du Trésor américain



Source: Capital Economics

jours après les élections, quel qu'en soit le résultat. Les marchés d'actions progressent de quelque 14% dans les douze mois qui suivent le scrutin, indépendamment de son issue (cf. graphique). L'incertitude politique semble affecter l'évolution des marchés d'actions, aussi bien dans l'absolu que par comparaison avec la performance des emprunts souverains. On constate cependant que le contexte macroéconomique a souvent plus d'influence que les élections elles-mêmes. Alors que la volatilité devrait s'accroître à l'approche de la présidentielle de novembre, nous pensons, cette fois encore, que c'est la politique monétaire (**policy**), et non la politique (**politics**), qui constituera le moteur ou le frein le plus puissant pour l'économie et les marchés financiers.

Les crises géopolitiques sèmeront le trouble, elles aussi. Un exemple: la marge de fluctuation (volatilité) sur les marchés

## Crises géopolitiques et marché boursier mondial

Crise (sélection)	Date	Performance des actions (en CHF)			
		Pertes max.	3 mois	6 mois	12 mois
Crise de Cuba	1962	-10,5%	13,3%	21,1%	27,8%
Guerre du Kippour	1973	-41,7%	-6,1%	-12,9%	-39,6%
Première guerre du Golfe	1991	-17,4%	7,1%	5,8%	2,0%
Attentats du 11 septembre 2001	2001	-34,9%	4,3%	7,6%	-20,2%
Invasion de l'Irak	2003	-5,1%	12,0%	22,4%	26,1%
Invasion de l'Ukraine	2022	-16,5%	0,2%	-2,6%	-3,7%
Israël / Gaza	2023	-5,2%	2,2%**	-	-
<b>Moyenne (médiane)*</b>		<b>-11,1%</b>	<b>4,3%</b>	<b>5,2%</b>	<b>10,4%</b>

Source: Investment Strategy BCBE.

\* La moyenne est calculée sur la base de 55 crises. MSCI World Index en CHF.

\*\* Évolution de l'indice MSCI World depuis le 7 octobre 2023. Données du 27 novembre 2023.



financiers a encore augmenté après l'attaque du Hamas contre Israël, le 7 octobre 2023.

À la lumière des crises passées, nous faisons remarquer que les événements politiques et les crises géopolitiques n'avaient pesé que temporairement sur les cours et qu'ils s'étaient révé-  
lés, en règle générale, des occasions d'achat pour les investis-  
seurs qui cherchaient à placer leur argent à long terme. Depuis  
la fin de la Seconde Guerre mondiale, nous avons dénombré  
55 crises géopolitiques. Le tableau de la page précédente met  
en évidence quelques-unes d'entre elles et le recul maximal du  
marché d'actions mondiale à la suite de ces secousses. Les  
baisse de cours, mesurées en francs suisses, ont atteint  
11,1% en moyenne. Après respectivement trois mois et six  
mois, les actions mondiales avaient regagné en moyenne 4,3%  
et 5,2%; après un an, la hausse moyenne dépassait déjà 10%.  
Cela s'explique par le fait que les crises géopolitiques n'ont, en  
général, pas d'impact durable sur la croissance mondiale.

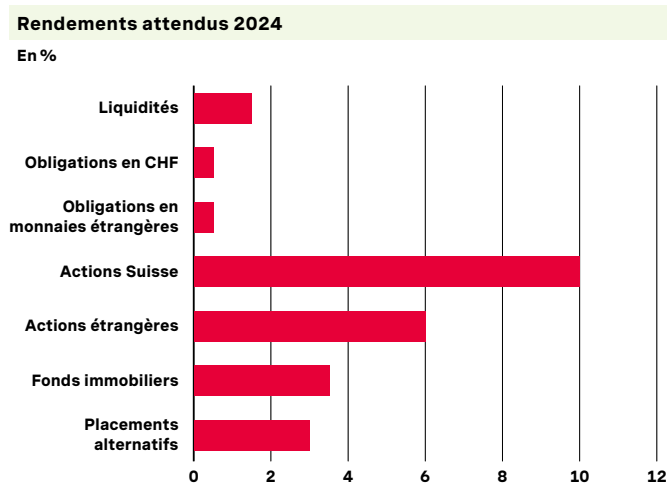
Depuis l'éclatement de la crise au Proche-Orient, début oc-  
tobre, les marchés obligataires et les marchés d'actions af-  
fichent, dans une large mesure, une performance positive. Les  
actions Global ont progressé de 4,2%. Le conflit a laissé néan-  
moins des traces sur les marchés financiers. La plus visible est  
la hausse du prix des matières premières, notamment celle du  
pétrole, qui est passé de 83 dollars le baril (WTI) à 90 dollars  
environ, avant de redescendre. Pour ce qui est du franc suisse  
et de l'or, des valeurs refuges, ils ont fait l'objet d'une demande  
accrue. Le prix du métal jaune s'est rapproché des 2000 dol-  
lars l'once.

De notre point de vue, les acteurs du marché se préoccupent  
maintenant davantage de l'évolution de la croissance écono-  
mique, de l'inflation et de la politique monétaire.

### Perspectives positives pour un portefeuille largement diversifié

Comme nous l'avons déjà souligné, un portefeuille équilibré de-  
vrait être en mesure de réaliser un rendement positif en 2024,  
malgré les incertitudes ambiantes. Nous maintenons pour  
l'heure une pondération neutre dans les deux catégories d'ac-  
tifs principales, les actions et les obligations. Pour ce qui est  
des obligations, nous préférons actuellement les emprunts  
courts en francs suisses. Dans les actions, nous sommes  
sous-pondérés en actions Global et surpondérés en actions  
Suisse.

### Des perspectives positives



Source: Investment Strategy BCBE. FactSet. Données du 29 novembre 2023.



# Idées de placement pour 2024



**BEKB**

**BCBE**

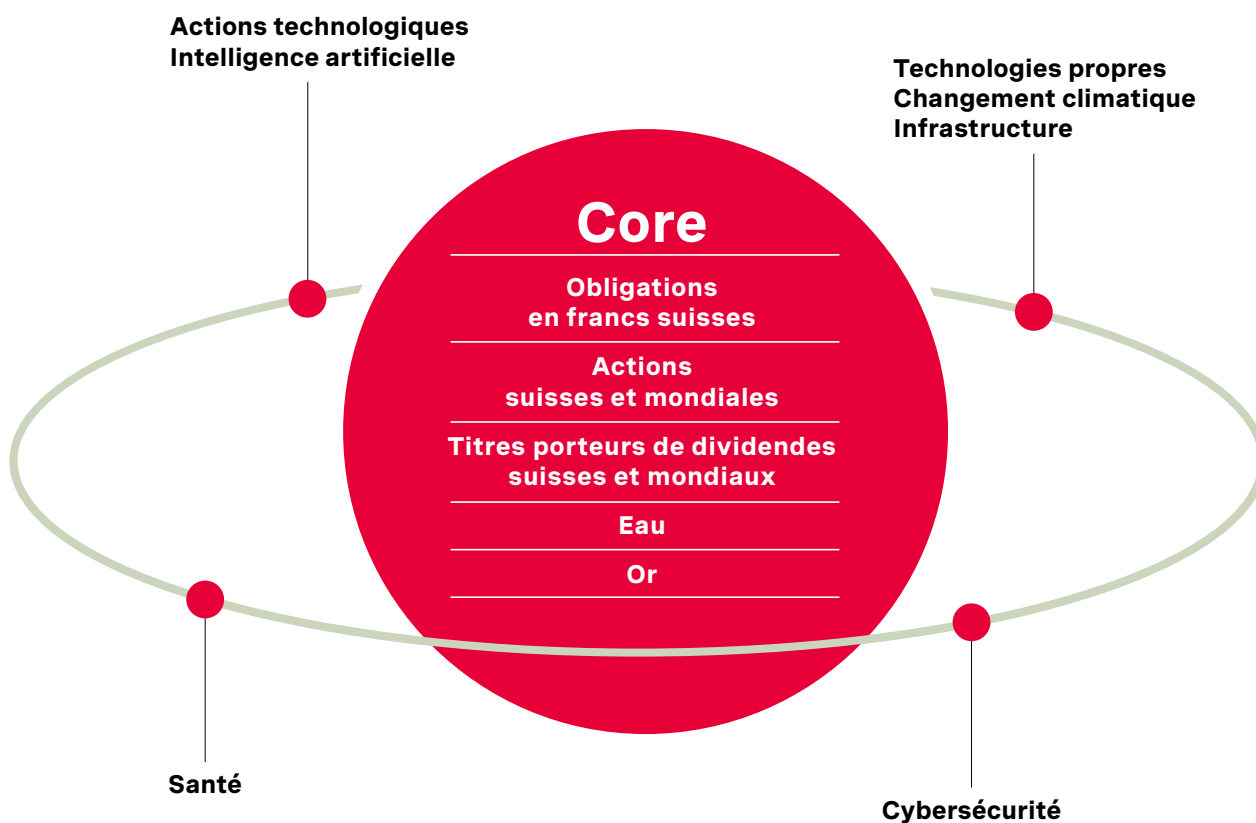


# Approche core/satellites pour optimiser intelligemment le profil de risque

Pas moins de 32 disciplines sportives seront disputées lors des Jeux olympiques de Paris. Il est possible de tirer des parallèles entre certaines de ces disciplines et le marché financier. Nous avons donc associé chacune de nos idées de placement pour 2024 à une discipline olympique, en respectant l'approche *core-satellites* (éléments de base défensifs et produits destinés à optimiser le rendement). Cette approche permet de se positionner adéquatement pour faire face aux fluctuations et de profiter d'une rotation éventuelle vers un risque plus élevé.

Au-delà de nos idées thématiques, nous décelons de réelles occasions sur le marché suisse des actions pour 2024. Celui-ci pourra faire valoir ses vertus défensives, alors qu'une contraction conjoncturelle est déjà en place.

## Eléments de base et satellites 2024



### Les éléments de base «core», gages de stabilité

Les **obligations** en francs suisses sont généralement moins risquées que les autres catégories d'actifs. Leurs rendements sont redevenus attractifs, étant donné la normalisation des taux d'intérêt. Les investisseurs devraient se tourner vers les obligations en francs suisses d'émetteurs solvables ou diversifier le risque en choisissant un fonds obligataire géré activement. Dans le contexte de marché actuel, marqué par l'incertitude et par une inflation élevée, les obligations d'entreprises assorties d'une échéance courte et d'un faible risque de variation des taux constituent une réelle occasion. Le monde des obligations peut être comparé à celui de la gymnastique artistique. L'un comme l'autre reposent sur la stabilité et la sécurité. Le gymnaste doit retomber sur ses pieds à la fin de l'exercice,

l'investisseur, être sûr de récupérer le montant nominal de ses obligations à l'échéance.

En raison de leur caractère défensif, les **actions Suisse** ont leur place dans un dépôt à côté des **actions Global**. La robustesse des entreprises suisses se reflète dans leur compétitivité, leur capacité d'innovation, leur qualité et leur présence mondiale. Nous jugeons particulièrement positives les perspectives à long terme des entreprises dont les produits et les services respectent le principe de durabilité. Nous pouvons comparer les fonds d'actions à des sports d'équipe comme le handball ou le hockey, des disciplines qui exigent d'associer des sportifs ayant des points forts différents, capables de se compléter les uns les autres. Dans un fonds de placement,

c'est la sélection minutieuse des entreprises qui assure le succès du produit.

Si l'insécurité et la volatilité devaient persister sur les marchés financiers, les éléments de base apporteraient de la stabilité au portefeuille. Parmi eux, les entreprises «pépères» mais de qualité, bien capitalisées, au développement commercial robuste et aux bénéfices solides, ainsi que les **titres porteurs de dividendes**. Nous considérons que les actions de qualité qui génèrent un dividende élevé ont des vertus protectrices, car les dividendes sont payés principalement par des entreprises rentables et économiquement solides. En règle générale, les dividendes sont beaucoup plus fiables et moins volatils que les cours des actions, fortement influencés par les fluctuations des marchés financiers. Ces favorites au caractère défensif nous rappellent les archers ou les golfeurs, des as de la précision et de la performance. Des entreprises solides au chiffre d'affaires et aux bénéfices stables sont synonyme de dividendes sûrs et élevés.

L'eau est une thématique que nous privilégions depuis longtemps. La croissance démographique mondiale, l'industrialisation, l'urbanisation grandissante ainsi que les variations climatiques mettent en danger les ressources limitées en eau douce de la planète. La demande d'eau augmente fortement, une tendance lourde pour les années à venir. Les entreprises qui apportent des solutions aux problèmes urgents de l'eau devraient en profiter à long terme. Le fonds thématique fait penser à la voile, un sport technique qui requiert des connaissances spécifiques et une attention toute particulière à certains facteurs environnementaux.

L'or, l'un des plus anciens moyens de paiement, mérite sa place dans le portefeuille des investisseurs. Sa valeur est universellement reconnue, il est impérissable et protège depuis toujours contre l'inflation. C'est donc à lui que l'on pense, valeur refuge par excellence, quand les marchés financiers s'enrichissent. En plus de n'être que faiblement corrélé à d'autres catégories d'actifs, le métal jaune apporte de la diversification à un portefeuille et permet de répartir les risques. L'or n'a pas besoin d'être comparé à un sport olympique : il est souvent le numéro un par temps de crise.

### **Les «satellites», utiles pour optimiser le rendement**

Le lancement de ChatGPT en novembre 2022 a placé l'**intelligence artificielle (IA)** au cœur de l'actualité. L'utilisation de l'IA permet d'améliorer les résultats des entreprises et d'atténuer le problème de la pénurie de main-d'œuvre. Le **secteur technologique** a le vent en poupe, mais il n'a pas encore épuisé son potentiel de hausse si l'on considère la numérisation croissante et le développement constant de l'IA. Nous recommandons aux investisseurs qui privilégient le temps long une exposition diversifiée aux logiciels, aux semi-conducteurs et aux actions Internet. Le poids de la technologie dans ces produits s'accorde avec des disciplines comme l'escalade sportive ou le skateboard, des sports modernes, tendance et exigeants sur le plan technique.

L'actualité a mis en évidence les risques et les menaces qui pèsent sur nos données et favorisé l'expansion du marché mondial de la **cybersécurité** ces dernières années. Cette tendance devrait se maintenir. Les cyberattaques se multiplient contre les entreprises, les institutions publiques, les particuliers. Ces attaques peuvent se solder par des dommages de plusieurs millions pour les entreprises ; autant dire que ces dernières n'ont pas le choix : elles doivent investir et moderniser leur infrastructure. La cybersécurité a des points communs avec l'escrime. Les escrimeurs se défendent activement contre les attaques et réagissent rapidement aux mouvements de l'adversaire. Il en va de même des professionnels de la sécurité : ils protègent les systèmes et les données, dans un temps record, afin de minimiser les dommages.

Le changement climatique a souligné la nécessité de passer rapidement des énergies fossiles aux énergies renouvelables. On entend par **énergie propre** (*clean energy*) l'énergie produite à partir de sources telles que le soleil, le vent, l'eau, la géothermie ou la biomasse. À la différence des énergies fossiles, comme le pétrole ou le charbon, les énergies renouvelables ne produisent pas - ou très peu - de gaz à effet de serre. C'est pourquoi les États encouragent le développement de ces énergies par des subventions ou des allègements fiscaux.

Nous recommandons d'investir dans des entreprises qui font le pari d'un **avenir climatiquement neutre** et qui en tirent avantage. Les *green champions* sont des fournisseurs de solutions innovantes permettant de réduire significativement les émissions. Les *climate pledgers* sont, elles, des entreprises qui s'engagent à maintenir le réchauffement en deçà de deux degrés, conformément à l'accord de Paris sur le climat. L'objectif est d'investir dans les leaders du secteur qui utilisent le concept de développement durable comme une direction stratégique.

La croissance démographique et la migration continue des campagnes vers les villes sont à l'origine d'enjeux majeurs pour une nouvelle génération de mégapoles. Dans les villes intelligentes, les **infrastructures**, les transports, l'approvisionnement énergétique et la protection de l'environnement deviennent plus efficaces et durables grâce aux technologies en réseau. Dans le même temps, l'infrastructure urbaine en Europe occidentale et en Amérique du Nord est vieillissante. Les entreprises spécialisées dans ce domaine pourraient profiter de ces tendances longues.

Les fonds de placement et les ETF centrés sur la durabilité évoquent le surf, un sport indissociable des ressources naturelles, comme le vent, par exemple. Or, les produits à durabilité forte sont soumis avant tout aux caprices de la politique...

L'**innovation dans les soins de santé** (*healthcare innovations*) concerne les entreprises qui se consacrent à la recherche, au développement ou à la production de médicaments, d'appareils médicaux ou de services de santé. Les soins de santé sont depuis longtemps à la pointe de l'innovation ; ils



nous aident à vivre plus longtemps. À l'heure de la révolution numérique, la santé numérique mérite davantage d'attention. La télémédecine et les consultations en ligne devraient améliorer les soins aux patients à moyen terme et permettre de réduire les coûts. Nous comparons cette thématique de placement au décathlon. Tant le décathlon que les innovations dans le domaine de la santé connaissent des progrès et des changements constants. De nouvelles méthodes d'entraînement et de nouveaux équipements améliorent les performances sportives.

Dans l'industrie de la santé, les nouvelles technologies et la recherche élargissent sans cesse le champ des possibles.

Remarque importante: pris individuellement, les investissements thématiques offrent un potentiel de croissance à long terme, mais ils ne couvrent qu'un segment de marché relativement étroit. Ils sont donc souvent plus sensibles aux fluctuations et plus risqués que des fonds de placement ou des ETF largement diversifiés.

## Actions suisses : des valeurs refuges ?

### **Le marché suisse des actions n'a pas pu faire valoir ses qualités défensives en 2023**

La performance du marché suisse des actions en 2023 a été modeste par rapport à celle d'autres marchés. Les entreprises suisses présentes à l'échelle mondiale ont dû lutter contre le franc fort. En outre, le secteur technologique, qui a brillé une fois encore outre-Atlantique, est pratiquement absent du marché d'actions suisse. Dans un contexte en partie volatil, l'indice d'actions suisse élargi (dividendes compris) n'a gagné que 3,3% depuis le début de l'année. Ainsi donc, seule une petite partie du recul enregistré en 2022 (-16,5%) a été compensée.

### **Saison de publication des résultats mitigée, en raison aussi des effets de change**

La performance des poids lourds de l'indice Nestlé (-4,1%) et Roche (-15,5%) a surpris. Le groupe pharmaceutique a souffert de la force du franc suisse, mais également de la nette baisse des ventes dans le segment des diagnostics liés au Covid-19. Cet effet devrait disparaître au deuxième trimestre 2024. À partir de là, nous nous attendons à une reprise. En ce qui concerne le plus grand groupe alimentaire mondial, Nestlé, il a convaincu par sa forte croissance organique, qui devrait atteindre 7 à 8% environ sur l'ensemble de l'année. Malheureusement, les pertes de change réduiront cette croissance à zéro. Nestlé a souffert

par ailleurs des déclarations du géant américain du commerce de détail Walmart, d'après lequel les injections amaigrissantes modifieraient le comportement des consommateurs. Les substances administrées couperaient l'appétit des consommateurs et diminueraient donc la consommation de calories.

Les nuages conjoncturels qui se sont accumulés surtout en Europe ont provoqué un recul des ordres boursiers pour les valeurs cycliques. La sélection des titres a été décisive en 2023.

### **2024 sous le signe de la confiance retrouvée**

Malgré le contexte économique incertain, nous nous attendons à ce que le marché suisse des actions donne des signes positifs en 2024. La pression inflationniste devrait s'atténuer et une politique monétaire globalement moins restrictive devrait imprimer un nouvel élan à tous les «athlètes du marché financier». De nombreuses entreprises devraient être en mesure d'augmenter leur dividende pour l'exercice 2023. Le rendement du dividende sur le marché suisse des actions atteint 3,3% environ, un pourcentage intéressant, tandis que les valorisations sont modérées. En résumé, les athlètes se sentent suffisamment forts pour se mesurer à la concurrence. Reste à savoir s'ils parviendront à monter sur le podium mondial.



## Votre argent est entre de bonnes mains

Le magazine économique BILANZ a distingué la BCBE pour la 15<sup>e</sup> année d'affilée ! Notre vision à long terme fait de nous une partenaire de confiance.

---

### MENTIONS LÉGALES

**Publicité** La présente publication est une publicité pour un instrument financier. Elle s'adresse uniquement aux clients qui disposent de connaissances et d'expérience en la matière et dont le domicile ou le siège est en Suisse. Les informations, les produits et les prestations contenus dans la présente publication ne sont destinés ni aux personnes qui, compte tenu de leur nationalité, de leur siège, de leur domicile ou pour d'autres motifs, sont soumises à une législation qui interdit à des prestataires étrangers de services financiers d'exercer une activité commerciale dans cette zone géographique, ni aux personnes morales et physiques soumises à une législation qui leur interdit ou leur restreint l'accès aux informations, produits ou prestations fournies par des prestataires étrangers de services financiers. Les personnes soumises à de telles restrictions locales ne sont autorisées ni à utiliser ni à transmettre ces informations, ces produits ou ces prestations. Les prospectus de vente (contrat de fonds compris) ainsi que la feuille d'information de base sont disponibles gratuitement aux différents sites de la Banque Cantonale Bernoise SA (ci-après « BCBE ») et sur [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com).

**Exclusion de l'offre et du conseil** Les informations précitées revêtent un caractère purement informatif. Elles ne constituent ni une offre d'achat ou de vente de produits, ni une recommandation, ni une incitation à réaliser des transactions ou à conclure un acte juridique de quelque nature que ce soit. En outre, les informations publiées ne peuvent être considérées comme un conseil ni sur le plan juridique, ni sur le plan fiscal, économique ou autre. Ces informations ont un caractère purement descriptif et ne sauraient se substituer à un conseil personnalisé donné par un spécialiste.

**Exclusion de responsabilité** Les données, analyses et évaluations (ci-après « informations ») contenues dans le présent document comportent des informations apportées par des fournisseurs de données et leurs fournisseurs (ci-après « fournisseurs tiers »). La BCBE et les fournisseurs tiers ne sauraient garantir l'actualité, l'exactitude, l'exhaustivité et l'adéquation commerciale des informations. Ni la BCBE ni les fournisseurs tiers ne sauraient être tenus responsables des décisions de placement, dommages ou pertes liés aux informations ou aux indices potentiellement utilisés pour des calculs ou résultant de leur utilisation. En outre, la BCBE et les fournisseurs tiers ne répondent en aucun cas de dommages indirects ou consécutifs. Les informations fournies sont réputées provisoires et non contraignantes. Les résultats obtenus par le passé ne sauraient garantir les résultats futurs. La valeur et les revenus d'un placement peuvent baisser ou augmenter. La BCBE n'est tenue ni de supprimer des informations qui ne seraient plus à jour, ni de mentionner explicitement ces dernières comme telles.

Toute copie, reproduction ou transmission partielle du présent document est interdite sans l'autorisation expresse préalable de la BCBE.  
Les bases juridiques de la relation client : <https://www.bcbe.ch/fr/la-bcbe/informations-juridiques?referrer=/de/die-bekb/rechtliche-informationen>

**Sources:** BCBE, FactSet