

Le mois de février s'est avéré être un mois de contrastes sur les marchés financiers. Alors que les indices boursiers américains ont atteint des niveaux record, en partie grâce à l'engouement continu pour l'intelligence artificielle, de nombreux autres actifs ont enregistré des performances médiocres. La plupart des devises se sont affaiblies contre le dollar et la grande majorité des marchés des obligations d'État ont baissé en raison des vents contraires sur les taux, reflétant une croissance mondiale résiliente et la prudence des banques centrales en matière de réduction des taux.

Après la période dite « *Goldilocks* » vécue lors des deux derniers mois de 2023, caractérisée par des marchés actions et obligataires en hausse, rappelant les conditions de marché observées en 2017, l'attention se porte désormais sur les attentes entourant la normalisation des politiques monétaires. Ce facteur s'avère central dans la détermination de la performance des actifs risqués. La publication des résultats du quatrième trimestre, qui ont globalement dépassé les attentes, a eu un impact positif sur les deux premiers mois de 2024. La robustesse de l'économie américaine offre à la Réserve fédérale la flexibilité nécessaire pour déterminer judicieusement le moment où elle commencera à réduire ses taux, car les taux d'intérêt élevés n'exercent pas les mêmes effets délétères sur les entreprises et les ménages que ceux observés dans une zone euro affaiblie. Le graphique 3 montre clairement la divergence des attentes du consensus entre le vieux et le nouveau continent.

Lors de son témoignage devant la commission des services financiers de la Chambre des représentants, Jerome Powell a fait part de son intention de ne pas poursuivre les réductions de taux, soulignant la nécessité d'une plus grande confiance dans les conditions économiques, tout en admettant que les réductions devraient commencer cette année. Son message de prudence laisse entendre que les réductions de taux devraient commencer plus tard dans l'année, tout en cherchant à atténuer les risques potentiels associés à l'immobilier commercial.

Bien sûr, la trajectoire des taux directeurs reste importante pour tous les investisseurs. Mais ce qui importe davantage, c'est que nous entrons à présent dans un cycle d'assouplissement monétaire. Pas seulement aux États-Unis, mais dans le monde entier. Selon JP Morgan, d'ici la fin de l'année, environ 80 % des banques centrales du monde devraient réduire leurs taux d'intérêt. Cette synchronisation des politiques monétaires ne manquera pas d'avoir une forte influence sur les valorisations des marchés, même si les taux de croissance de l'économie mondiale ralentissent.

Sur le plan politique, à la suite des élections primaires du "Super Tuesday" en mars, il semble que Trump et Biden soient prêts pour un nouveau match, qui devrait introduire une hausse de la volatilité en raison du niveau élevé de confrontation anticipé dans leurs interactions.

En fonction des indicateurs de sentiment du type « Investor Intelligence » (graphique 1 en page 2) nous restons donc sous-pondérés sur les valeurs de croissance même si l'économie américaine a été surprenante ces derniers 12 mois, où malgré des taux d'intérêt élevés l'activité économique n'a été très faiblement ébranlée. Ce qui nous préoccupe également est le fait que le marché américain soit très concentré autour des titres technologiques. Le graphique 2 montre la concentration entre le plus grand titre de l'indice S&P500 et le 75^e sur une large période. Nous sommes actuellement à un record absolu, identique à celui de 1932. Est-ce que le marché soit si concentré est un problème à terme ? L'histoire nous démontre toutefois qu'à chaque pic de concentration les marchés boursiers ont commencé une phase de correction.

ALLOCATION MANDAT BALANCE

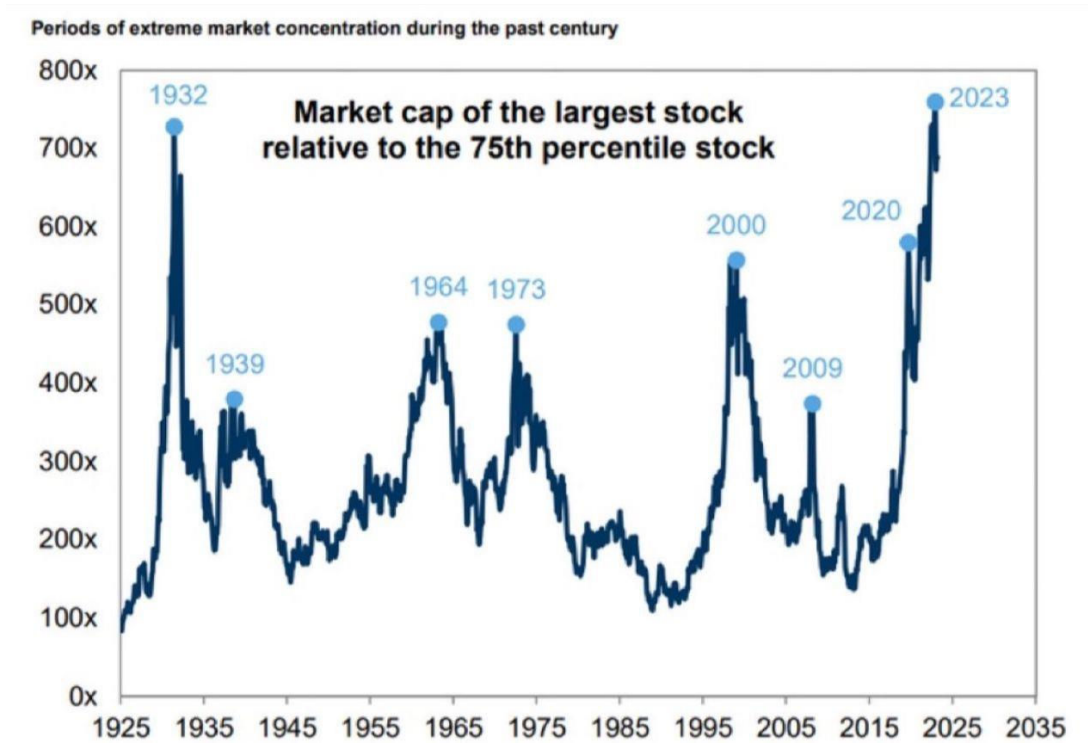
| | | Currency | Yield | Beta | Alpha | Weight | Perf 2024* |
|--|------------|----------|-------|--------------|-------|---------------------|------------|
| Short term investments | 8% | | | | | | |
| Cash deposits & Docus (EUR) | | EUR | 2.3% | 0 | 0% | 4% | 0,15% |
| Cash deposits (USD) | | USD | 4,5% | 0 | 0% | 4% | 0,25% |
| Fixed Income | 35% | | | | | | |
| MFM CONVERT BONDS OPPORTUNITIES | | EUR | 6% | 0,5 | 1% | 5% | 1,47% |
| CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT | | EUR | 6% | 0,2 | 3% | 4% | 1,58% |
| QQAERO YIELD OPPORT-A EUR | | EUR | 5% | 0,4 | 1% | 6% | 0,36% |
| CLARION GLOBAL EM BOND-AUSD | | USD | 10% | 0,7 | 0% | 5% | 0,68% |
| QUASAR EM HIGH YIELD FUND B | | USD | 10% | 0,7 | 0% | 5% | 2,34% |
| MAINFIRST EM CORP BALANCED | | USD | 11% | 0,7 | 0% | 5% | 1,89% |
| R-CO VALOR BOND OPPORTUNITY | | EUR | 7% | 0,5 | 1% | 5% | -0,32% |
| Equities | 33% | | | | | | |
| MEMNON EUROPEAN FUND | | EUR | 4% | 0,7 | 8% | 4% | 3,57% |
| QQAERO LUX-INFRA SECURITIES | | EUR | 4% | 0,7 | 1% | 4% | -2,54% |
| KAYNE ANDERSON RENEWABLES INFRA | | EUR | 4% | 0,7 | 1% | 4% | -10,98% |
| RAYMOND JAMES BEST PICKS | | USD | 2% | 1 | 1% | 4% | 7,07% |
| KIRAO MULTICAPS ALPHA-C EUR | | EUR | 2% | 0,35 | 6% | 3% | 4,96% |
| MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS | | EUR | 3% | 0,8 | 0% | 3% | 0,58% |
| R-CO VALOR EQUITY FUND | | EUR | 2% | 0,8 | 1% | 2% | 4,72% |
| FOURTON SILKKITIE ASIA | | EUR | 3% | 0,8 | 6% | 4% | 7,20% |
| ORBIS SICAV-GLBL EQ FD-INVSH | | EUR | 2% | 0,8 | 1% | 5% | 5,62% |
| Asset Allocation | 12% | | | | | | |
| ACCI DMP- DIVERSIFIED B2 | | EUR | 3% | 0,5 | 1% | 6% | 0,04% |
| SEXTANT GRAND LARGE-A | | EUR | 3% | 0,6 | 2% | 6% | 0,28% |
| Alternative Investments | 12% | | | | | | |
| DCM SYSTEMATIC FUND | | USD | 0% | 0,3 | 3% | 4% | 2,70% |
| RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B | | USD | 2% | 0,2 | 3% | 4% | 6,68% |
| INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT | | USD | 3% | 1 | 3% | 4% | -10,87% |
| | | | | | | | |
| Correlation to the Equity markets (Beta) | 55,95% | | | EUR exposure | 65% | (90% after hedging) | |
| Expected Annual Return (EUR) | 7.86% | | | USD exposure | 35% | (15% after hedging) | |
| Performance EUR balanced account 2024 | 1,08% | | | | | | |
| Performance CHF balanced account 2024 | 1,28% | | | | | | |

* Performance 2024 as of 29.02.2024

GRAPHIQUE 1 (Investor Intelligence Bulls and Bears 2015-2024)



GRAPHIQUE 2 (Concentration S&P500 1925-2024)



GRAPHIQUE 3 (Consensus du PIB USA et Europe 2022-2024)

