



J. Safra Sarasin

Rapport de marché semestriel

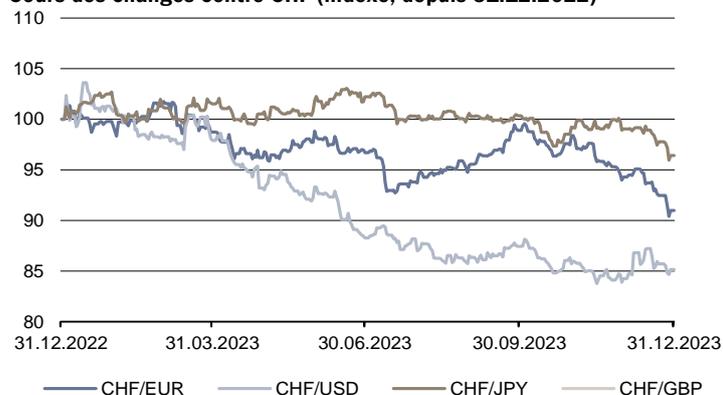
31.12.2023 | Page 1 de 2

Un scénario idéal

Consolidation à court terme, mais à moyen terme, les portefeuilles mixtes ont un bon potentiel de performance.

Après une fin d'année sur les chapeaux de roues, 2024 commence dans le calme. Les marchés financiers ont anticipé de nombreuses bonnes nouvelles, laissant présager une phase de consolidation. À court terme, le scénario est idéal. À moyen terme, en raison des anticipations de baisses de taux, nous entrevoyons de nouvelles hausses des cours sur les marchés des actions. C'est pourquoi, 2024 devrait dans l'ensemble s'avérer un bon cru pour l'investissement.

Cours des changes contre CHF (indexé, depuis 31.12.2022)



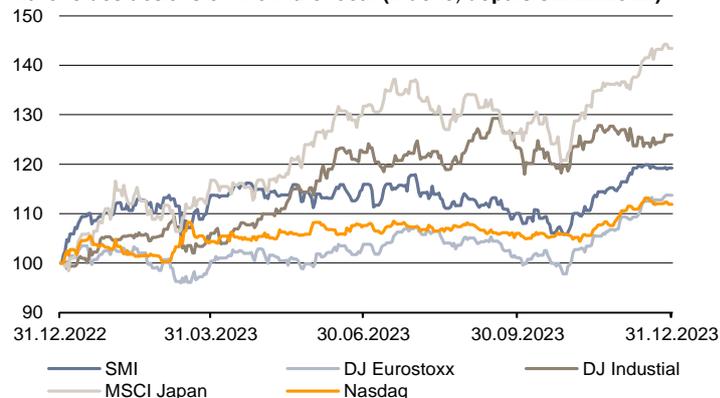
Perspective macroéconomique: Une légère récession et après?

Au quatrième trimestre, les anticipations de taux d'intérêt des intervenants des marchés ont nettement évolué. Alors que fin septembre, les investisseurs anticipaient trois baisses des taux en 2024, ils tablaient déjà sur six baisses des taux fin décembre (voir graphique). Les représentants de la banque centrale américaine n'ont pas opposé de forte résistance à la baisse des anticipations de taux d'intérêt, que ce soit lors de leur réunion de décembre, ou dans les semaines qui ont suivi. On peut donc partir du principe que le cycle de hausse des taux d'intérêt est terminé et que les premières baisses interviendront prochainement. Cette évolution est surtout attribuable à l'inflation, qui suit une trajectoire baissière et qui devrait également continuer de reculer au cours des prochains mois à la faveur de la baisse des prix de l'énergie. La croissance économique américaine est restée robuste au quatrième trimestre. Des signes de faiblesse sont apparus en fin d'année, par exemple dans le secteur des services, mais il n'existe aucun signe de récession. Le marché du travail, en particulier, demeure solide et la hausse des revenus réels devrait continuer de soutenir la confiance des ménages en début d'année. Une légère récession de l'économie est certes possible cette année, mais les baisses de taux d'intérêt désormais attendues devraient assurer un atterrissage en douceur. Les marchés financiers ont donc déjà les yeux rivés sur l'avenir et anticipent une nouvelle reprise et une hausse des bénéfices des entreprises au second semestre. L'année dernière, l'économie européenne a été nettement moins robuste que celle des États-Unis et traverse en ce début d'année une phase de stagnation. Au cours des derniers trimestres, l'Europe a notamment souffert de la faiblesse de la demande chinoise. Le risque de baisse de la croissance économique à partir de ce niveau semble limité pour 2024. Grâce à la hausse des salaires réels, la consommation pourrait s'avérer meilleure que prévu. En Chine, le marché immobilier reste l'enfant terrible. La stimulation progressive de l'économie par le gouvernement devrait cependant avoir une incidence positive sur la demande en 2024. Si nous n'anticipons pas de forte reprise en 2024, nous prévoyons tout de même une croissance de 4 à 5%.

Actions: Fort vent d'optimisme à court terme

Le marché des actions a le plus bénéficié du retournement attendu des taux et nombre d'indices actions ont rebondi en fin d'année. Le sentiment des investisseurs a connu un revirement au quatrième trimestre et est désormais très optimiste. Il n'est donc pas étonnant que des prises de bénéfices aient lieu en début d'année. Historiquement, le bon moral des investisseurs ne constitue pas un problème pour les marchés des actions. À de nombreuses reprises par le passé, le moral des investisseurs est resté élevé pendant plusieurs trimestres et les marchés des actions ont connu une évolution très positive. Le positionnement de nombreux investisseurs sur les actions n'étant pas particulièrement élevé, mais plutôt neutre, comme le montrent plusieurs enquêtes récentes, la persistance d'un momentum positif pourrait entraîner de nouveaux apports sur les marchés des actions. L'évolution de la conjoncture au cours des prochains mois sera plus déterminante pour les marchés des actions. Il existe un risque de légère récession de l'économie américaine, qui pourrait faire baisser les résultats des entreprises. Les baisses précoces des taux attendues limitent cependant le risque de contraction. En cas de ralentissement ou de regain de volatilité des marchés financiers, la Fed devrait baisser les taux plus que prévu. L'inflation paraissant maîtrisée, du moins à court terme, la Fed a davantage de marge de manœuvre. C'est le retour du «Fed put»: la protection des marchés financiers par la Fed, qui a un effet très positif sur les cours des actifs à risque. Avec les élections présidentielles de novembre, la Fed devrait tout faire pour éviter un atterrissage brutal.

Marché des actions en monnaie local (indexé, depuis 31.12.2022)



Obligations: Une grosse partie du potentiel est épuisée

Les marchés obligataires ont été source d'une forte volatilité au quatrième trimestre 2023. Alors qu'ils se situaient encore à 5% en octobre, les taux américains à 10 ans ressortaient à moins de 4% à la fin de l'année. Ce net retournement s'est produit sous l'effet de la baisse des anticipations d'inflation et de taux d'intérêt. Étant donné que les cours intègrent déjà six baisses des taux d'intérêt de la banque centrale américaine, la question se pose de savoir si les taux d'intérêt à long terme peuvent encore baisser. Certes, une baisse est toujours possible, mais avec des rendements actuellement à environ 4%, le potentiel ne semble plus très important. Cela vaut également pour l'Europe ou la Suisse, où les emprunts d'État ont suivi une trajectoire très similaire ces derniers mois. Les marchés du crédit ont connu une évolution positive en novembre et décembre et les primes de risque de crédit du haut rendement sont à leur plus bas niveau depuis mai 2022. Elles sont inférieures à la moyenne historique et n'offrent donc pas de protection contre une récession. De fait, nous sous-pondérons légèrement les obligations à haut rendement et mettons l'accent sur la qualité sur le segment investment grade.

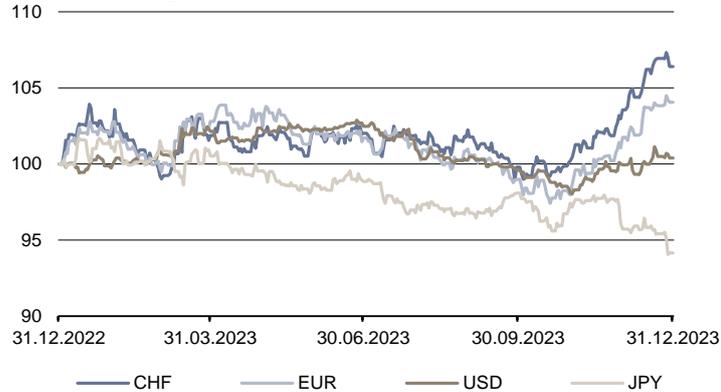


J. Safra Sarasin

Rapport de marché semestriel

31.12.2023 | Page 2 de 2

Marché des obligations en monnaie local (indexé, depuis 31.12.2022)



Contact

Nous restons à votre disposition pour de plus amples informations. Appelez-nous.

J. Safra Sarasin Fondation de libre passage /

J. Safra Sarasin Fondation pilier 3a

Elisabethenstrasse 62, Case postale, CH-4002 Bâle,
www.jsafrasarasasin.ch/vorsorge

Vos interlocutrices pour toutes les questions administratives et juridiques

| | |
|---------------------|--------------------------------|
| Anna Rita Peroncini | Téléphone +41 (0) 58 317 49 48 |
| Sandra Zugno | Téléphone +41 (0) 58 317 45 98 |
| Rosa Maria Minerba | Téléphone +41 (0) 58 317 41 64 |
| | Fax +41 (0) 58 317 48 96 |

Allocation d'actifs: Large diversification

Après le rebond des marchés financiers du quatrième trimestre, un répit est bienvenu en ce début d'année. La durée de cette phase de consolidation dépendra de divers facteurs. D'une part, les chiffres de l'inflation attendus prochainement devraient confirmer la tendance baissière. D'autre part, les résultats des entreprises pour le quatrième trimestre et l'ensemble de l'année 2023, bientôt publiés, ne devraient pas offrir de mauvaises surprises. Si ces deux facteurs s'avèrent positifs, les marchés des actions devraient encore bénéficier des anticipations de baisses des taux d'intérêt. Au sein de notre allocation, nous conservons pour le moment une pondération neutre, mais en cas de net recul des actions, nous aurions tendance à renforcer nos positions. Au sein des actions, nous n'avons pas de fortes convictions en termes de régions ou de secteurs. S'agissant des obligations, nous sommes optimistes à moyen terme, mais anticipons un retournement des taux d'intérêt à court terme. Nous avons donc légèrement réduit notre allocation aux obligations. Nous continuons à miser sur la qualité, car les primes de risque ont baissé dans l'ensemble. C'est également le cas pour les obligations bancaires subordonnées. Ces dernières semblent néanmoins toujours bénéficier d'une valorisation intéressante par rapport aux autres obligations de qualité similaire. Côté placements alternatifs, nous continuons de miser sur une large diversification au sein de nos portefeuilles mixtes. Nous privilégions les obligations catastrophes et les matières premières, qui affichent une forte corrélation avec les actions. Les matières premières offrent également une protection contre l'inflation, au cas où celle-ci devait contre toute attente redevenir un problème.

Philipp Bärtschi, CFA

Index des groupes de placement

| Le cycle de vie LPP traditionnel | Marge de fluctuation des actions | Part stratégique en actions | Profil de risque | Horizon de placement |
|------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|------------------|----------------------|
| LPP Production | 10–20% | 15% | 1 | min. 2 ans |
| LPP Rendement | 20–30% | 25% | 2 | min. 5 ans |
| LPP Croissance | 30–40% | 35% | 3 | min. 7 ans |
| LPP Futur | 40–50% | 45% | 4 | min. 10 ans |
| LPP Actions 80 | 50–95% | 80% | 5 | min. 15 ans |
| Le cycle de vie LPP durable | | | | |
| LPP Durable Rendement | 10–35% | 25% | 2 | min. 5 ans |
| LPP Durable | 25–50% | 38% | 3 | min. 7 ans |