

Marchés financiers – 2023 en bref

Listes d'abréviations : **T1-T4** : trimestre. **S1-S2** : semestre. **YTD** : Year To Date (année à ce jour).

YoY : Year over Year (année sur année, 12 mois glissant). **pbs**: point de base, 1 pb = 0.01%

Europe

L'année a été marquée par le retour de l'inflation et de la politique monétaire restrictive menée par la BCE, la BOE¹ et d'autres banques centrales occidentales. Toutefois, les principaux indices boursiers ont atteint des records historiques. Mi-décembre, le CAC 40 est en hausse de +15% (YTD) à 7,600 points, le DAX 30 +20% (YTD) à 16,885 points et le FTSE MIB +25% (YTD) à 30,400 points. Les valeurs de qualité dans les secteurs de la consommation de base, de la santé et de la technologie sont considérées comme les principaux moteurs des indices européens. Cependant, des signaux tels que les ventes au détail et les enquêtes auprès des directeurs d'achat (indice PMI²) ont révélé un affaiblissement significatif de l'économie.

Tout au long de l'année, les marchés obligataires ont attendu avec impatience les signes d'un ralentissement des taux d'intérêt. L'OAT³ 10 ans (ou FR10Y), qui commençait l'année avec un rendement de 2,9%, a atteint son plus haut niveau de la décennie à 3,5% (+60 pb) à la mi-octobre. Le FR2Y et le FR30Y ont suivi des trajectoires comparables, partant respectivement de 2,9% et 3,09%, pour culminer à 3,5% en juillet et octobre (pour le 2Y) et à 4,084% à la fin du T3 (pour le FR30Y). En raison de données d'inflation modérées au T4, les banques centrales ont maintenu les taux d'intérêt actuels, lors de leurs récentes réunions et anticipant les réductions de taux directeurs au cours de l'année à venir, le FR10Y a atteint 2,5% en décembre, en deçà de son niveau initial de 2023, et le 10 ans allemand a chuté à 2%.

Bien que prometteur pour les marchés européens, les stratèges restent préoccupés par le risque de récession en 2024. Avec une contraction de 0,1% du PIB de la zone euro au T3 et des perspectives faibles pour le T4; indice PMI en baisse à 47 (contre 47,6), l'économie de la zone euro présente un tableau désolant de sans aucun signe de reprise en décembre.

États-Unis

Lors de sa dernière réunion, le président de la Réserve fédérale américaine, Jerome Powell, a annoncé que les hausses de taux d'intérêt pourraient avoir atteint leur maximum, en suggérant de futures réductions en 2024. En 2023, l'inflation annuelle est passée de 6,9% en janvier à 3,1% en novembre, et le marché de l'emploi est resté résistant avec un taux de chômage moyen de

¹ BCE: Banque Centrale Européenne; BOE (Bank of England): Banque Centrale d'Angleterre

² Le PMI (Indice des directeurs d'achat) mesure, sur une échelle de 0 à 100, l'activité mensuelle des entreprises privées dans le secteur manufacturier et des services. PMI > 50 = expansion, PMI < 50 = contraction.

³ Obligation Assimilable du Trésor (OAT) est un titre de dette (emprunt) d'État français, émis pour 2 à 50 ans.

3,6% (YoY). Néanmoins, on observe un changement notable dans les données de l'emploi aux États-Unis, les nouvelles embauches mensuelles ayant diminué tout au long du S2 (vs. S1). Conformément à ces données, l'obligations du Trésor américain à 10 ans a commencé l'année avec un rendement de 3,8%. Il a augmenté de 110 pb, atteignant un rendement de près de 5%, le plus élevé de la décennie, en raison des inquiétudes du marché concernant le plafond de la dette et les risques de récession. Avec la décision de maintenir les taux inchangés lors des trois dernières réunions, les marchés ont anticipé que la Fed pourrait avoir terminé son cycle de resserrement. De plus, lors de la réunion de décembre, M. Powell a adopté de manière inattendue un ton dovish⁴, suggérant même la possibilité de voir 3 baisses de taux en 2024. En conséquence, le rendement à 10 ans, depuis son pic d'octobre, a baissé de plus de 100 pb, tombant sous le niveau de 4 % en décembre, marquant son point le plus bas depuis août 2023.

Sur les marchés boursiers, l'indice S&P500 gagne 23% YTD, l'indice NASDAQ-Composite 40% YTD et l'indice Dow Jones 12,5% YTD, grâce au redressement des secteurs de la technologie, des services de communication et de la consommation. Les valeurs de croissance surperforment (en YTD) les autres classes d'actifs et ont retrouvé leur position d'il y a deux ans. Le boom de l'Intelligence Artificielle (IA) a joué un rôle majeur dans l'ambition des grandes entreprises technologiques. Nvidia, la société de semi-conducteurs haut de gamme, enregistre la meilleure performance du S&P (+220% YTD), principalement en raison de la forte demande dans son activité de centres de données, stimulée par les entreprises qui mettent à niveau leur infrastructure pour l'adoption de l'IA. Meta Platforms, la société mère de Facebook, est un autre acteur de premier plan, avec un rallye de 172% YTD grâce à la reprise du marché de la publicité en ligne et à ses investissements dans la technologie de l'IA et dans le métavers.

Le marché américain semble sur la voie pour atteindre le "soft landing" tant attendu. Le marché de l'emploi est resté résistant face à la forte pression des taux d'intérêt qui s'atténue désormais. Ce n'est pas sans oublier la campagne présidentielle et son élection en novembre 2024, qui donneront le ton de la politique fiscale, sociale et économique du pays dans les années à venir.

Marchés Émergents

Sans surprise, la série de relèvements des taux d'intérêt par la Fed a introduit une certaine volatilité dans les actions des marchés émergents (mesurées par l'indice MSCI Emerging Market) au cours de l'année 2023. La situation de l'économie américaine, combinée aux attentes non satisfaites concernant la reprise de la Chine, est apparue comme le principal facteur affectant cette classe d'actifs. Les actions des marchés émergents ont connu un début d'année

⁴ dovish : en faveur des baisses de taux vs. hawkish : en faveur des hausses de taux.

En politique monétaire, un banquier central adopte une approche dovish en réduisant les taux d'intérêt, injectant plus de liquidités ou mettant en œuvre des politiques plus accommodantes pour stimuler l'activité économique.

encourageant, enregistrant un gain de plus de 9% au second semestre. Au T3, l'indice a effacé toute sa performance en chutant de 11% entre août et octobre en raison de la crainte croissante d'une crise immobilière en Chine. Toutefois, à partir de la fin du mois d'octobre, le marché s'est redressé, enregistrant une hausse d'environ 10% à la fin du mois de novembre.

La dette des marchés émergents, mesurée par l'indice JP Morgan EMBI Global Diversified et la dette des entreprises EM mesurée par l'indice JP Morgan CEMBI Broad Diversified, se sont affaiblies au cours des trois premiers trimestres de l'année, respectivement de -4,2% et -1,2%, les investisseurs ayant anticipé les craintes de taux plus élevés à plus long terme, en particulier aux États-Unis. Au cours du T4, alors que le marché perçoit une plus grande probabilité d'atterrissage en douceur aux États-Unis, les rendements des marchés émergents ont été positifs pour les deux indices, atteignant respectivement, à la fin du mois d'octobre, +6,07% et +5,28%.

Matières premières

Après une année 2022 marquée par la guerre russe en Ukraine, la crise énergétique en Europe et le choc des prix des denrées alimentaires dans les pays émergents, entraîné par une hausse des prix, les marchés des matières premières ont marqué un recul en 2023. Il a été observé une demande plus faible en partie due à un hiver européen doux, des ajustements efficaces des flux commerciaux et des faiblesses dans la réouverture de la Chine. En 2023, l'or +11,37%, l'argent +0,54%, le pétrole Brent -10,53%, le pétrole brut WTI -10,79%, le gaz naturel -44,83%, le blé américain -20,52%. À l'avenir, suivre la politique de l'OPEP+⁵ sera crucial pour naviguer en 2024. En effet, le groupe, en particulier l'Arabie saoudite et la Russie, a exprimé sa volonté de réduire la production de pétrole pour maintenir les prix autour de \$100 le baril. De plus, les récentes tensions au Moyen-Orient et la possibilité d'une application plus rigoureuse des sanctions américaines contre l'Iran pourraient accentuer la pression sur les prix du pétrole.

Par ailleurs, la COP 28 s'est conclue de manière mitigée, l'Arabie saoudite soutenant seulement à ne réduire que l'utilisation des combustibles fossiles, ou à en assurer la "transition", plutôt qu'à l'éliminer complètement. Cela a entraîné des mouvements baissiers sur les prix du pétrole WTI, soulignant les inquiétudes sur les prix des combustibles fossiles dans les années à venir. De plus, les discussions sur la tarification du carbone au cours du sommet n'ont pas abouti à un consensus solide, ce qui a conduit le prix de l'EU ETS⁶ à tomber à son niveau le plus bas depuis octobre 2022. Depuis le 15 décembre, il s'élève à 70€ par tonne de CO2 ou de gaz à effet de serre équivalent CO2.

⁵ OPEP+ : OPEP (Organisation des pays exportateurs de pétrole) plus 10 autres pays producteurs de pétrole.

⁶ Le système européen d'échange de quotas d'émission est un mécanisme de plafonnement et d'échange qui fait payer les pollueurs pour leurs émissions de gaz à effet de serre, réduisant ainsi les émissions et générant des revenus pour la transition verte de l'UE.

Crypto-Monnaies

Côté crypto-monnaies, malgré la crise bancaire du début du mois de mars qui a affecté le secteur (effondrement de Silvergate Bank et de Signature Bank), les crypto-monnaies ont connu une année relativement bonne. En effet, cette période a mis en évidence les risques inhérents à la finance traditionnelle au profit de la finance décentralisée. De plus, avec le développement prometteur de l'ETF Bitcoin initié par neuf sociétés de gestion d'actifs, dont les principaux acteurs BlackRock, WisdomTree et Valkyrie, la crypto-monnaie a regagné l'intérêt des investisseurs et même des institutionnels. Depuis le début de l'année, le Bitcoin a progressé de 155% et l'Ethereum de 86,2%. Néanmoins, même après ce rebond significatif, les prix du Bitcoin sont toujours en baisse de plus de 45% par rapport à leur sommet historique d'environ \$68,790 en novembre 2021.

Lectures complémentaires - Perspectives 2024 des grandes banques, des gestionnaires d'actifs et des sociétés de capital-investissement.

https://www.linkedin.com/posts/anthonycheung10_markets-banks-assetmanagement-activity-7142408197549522944-UOBL?utm_source=share&utm_medium=member_desktop

Références

<https://www.marketwatch.com>

https://institutional.rbcgam.com/documents/en/common/article/Commentary_EM_Desk_Note.pdf

<https://www.cnbc.com/2023/12/01/oil-prices-set-to-rise-in-2024-after-opec-voluntary-cuts.html>

<https://think.ing.com/reports/commodities-outlook-2024-cautious-optimism-report/>

<https://carboncredits.com/carbon-prices-today/>

<https://www.forbes.com/advisor/au/investing/cryptocurrency/bitcoin-2023-year-in-review/>