

# NEWSLETTER INVESTMENT

ÉDITION T4, 2023

Au cours du trimestre écoulé, la conjoncture était divisée. Aux États-Unis, l'économie a encore connu une solide expansion. La consommation et les investissements ont résisté à la hausse des taux d'intérêt et à la consolidation fiscale. Cette évolution s'explique principalement par la poursuite de la réduction de l'épargne constituée pendant la pandémie. Dans un proche avenir, les facteurs de ralentissement devraient toutefois prendre le dessus, d'autant plus que le marché du travail s'affaiblit. Dans la zone euro, la production de l'ensemble de l'économie devrait avoir enregistré un recul. La récession mondiale dans l'industrie manufacturière, le durcissement des politiques monétaires et la faible réduction de l'épargne liée à la pandémie ont sans doute été des facteurs décisifs. Dans les mois à venir, une stabilisation de l'activité économique est à nouveau attendue.

Les taux d'inflation ont nettement diminué des deux côtés de l'Atlantique, mais sont restés nettement supérieurs à l'objectif. En comparaison avec l'année précédente, ils se situaient à 3.7% aux États-Unis (mai) et à 4.3% dans la zone euro (juin). Le relâchement des pressions inflationnistes devrait contribuer à un ralentissement du renchérissement à l'avenir également. La dynamique des prix toujours trop forte a entraîné d'autres hausses des taux directeurs de la Fed et de la BCE. Toutefois, on ne prévoit plus de nouvelles hausses des taux d'intérêt, en revanche le marché s'attend à ce que les taux directeurs restent à leur niveau élevé actuel jusqu'à nouvel ordre.

Après un bon début d'année, la conjoncture suisse a stagné au deuxième trimestre. La faiblesse de l'économie mondiale donne également du fil à retordre à la Suisse, très dépendante des exportations. Compte tenu de la stabilité du marché du travail et d'un taux d'inflation de seulement 1.7% par rapport à l'année précédente (août), l'activité économique devrait cependant rester plus robuste que dans la zone euro et le risque de récession restera faible. La BNS a laissé son taux directeur inchangé après le dernier relèvement à 1.75% en juin. Aucun autre resserrement n'est attendu.

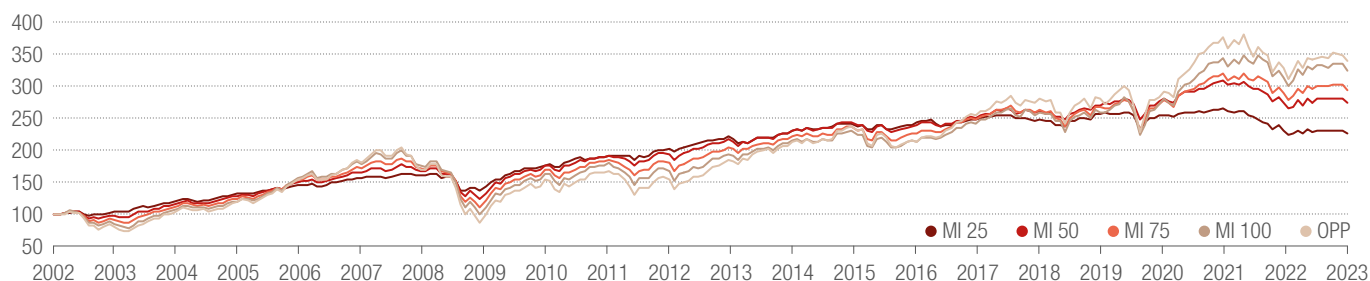
Malgré la correction temporaire survenue durant l'été, nous considérons que les actifs à risque sont toujours surévalués. La faiblesse de la conjoncture, la hausse des rendements réels et le durcissement des normes de crédit nous incitent à rester prudents vis-à-vis des actions et des obligations à haut rendement. Dans ce contexte, nous prévoyons une hausse des cours des emprunts d'État. Dans la zone euro, les rendements des emprunts d'État des pays périphériques devraient reculer de manière moins prononcée.



**Michael Bänziger**  
Chief Investment Officer

## PLANS DE PLACEMENT MULTI INDEX, Y COMPRIS BACK-TESTING\*

RENDEMENT	MULTI INDEX 25	MULTI INDEX 50	MULTI INDEX 75	MULTI INDEX 100	OPPORTUNITY
YTD	0.01%	1.25%	2.04%	2.47%	3.49%
1 an	0.52%	3.45%	5.80%	8.30%	9.53%
3 ans p.a.	-3.81%	-0.38%	2.49%	5.75%	5.53%
5 ans p.a.	-1.63%	1.23%	2.47%	4.82%	4.07%
10 ans p.a.	0.47%	2.46%	3.65%	5.10%	5.82%
Depuis 2002, p.a.	3.78%	4.70%	5.05%	5.52%	5.74%



Jusqu'à fin 2016, il s'agit de chiffres de back-testing et, à partir de 2017, de valeurs réelles des plans de placement Multi Index 50 et 100. Jusqu'à mai 2020, il s'agit de chiffres de back-testing et, à partir de juin 2020, de valeurs réelles des plans de placement Multi Index 25, 75 et Opportunity.

\* Ce document contient des données de performance qui s'appuient sur le back-testing, c'est-à-dire des calculs indiquant comment le placement aurait pu évoluer avant son lancement. Les données de performance reposant sur le back-testing sont purement hypothétiques et sont mises à disposition dans ce document exclusivement à titre d'information.

## PLANS DE PLACEMENT TOMORROW INVEST

RENDEMENT	TOMORROW INVEST 50	TOMORROW INVEST 100
YTD	0.37%	-0.66%
1 an	5.22%	5.04%
Depuis le lancement, p.a.	-12.30%	-19.15%



## PERFORMANCE DES PLANS DE PLACEMENT TOMORROW INVEST

Le Generali ESG Equity Fund affiche une performance de -0.66% depuis le début de l'année. Au troisième trimestre, l'évolution de la valeur a été de -4.79%. Le Generali ESG Multi Asset Fund a réalisé une performance de +0.37% depuis le début de l'année et de -2.53% au troisième trimestre. De manière générale, le trimestre écoulé a été marqué par une baisse du prix des actions et une hausse du rendement des obligations.

L'action UBS, dont le prix a évolué positivement avec une performance d'environ +25% après l'acquisition avantageuse du Credit Suisse, a été le titre le plus performant au troisième trimestre. L'action Logitech a également très bien performé : après la vague de ventes due à la publication de chiffres décevants en début d'année, le cours s'est redressé en raison des perspectives positives dans le segment du cloud, de la vidéo et des sports électroniques.

La plus mauvaise performance est de loin celle de l'exploitant de parcs éoliens Orsted, en recul d'environ -44%. Les allègements fiscaux que l'on croyait acquis aux États-Unis sont remis en question et la perspective d'éventuels amortissements extraordinaires a entraîné une baisse du cours de l'action. L'action Richemont a également été mise à mal et affiche une performance de -24%. Dans le contexte de hausse des taux d'intérêt, Richemont a souffert de la retenue des consommateurs et des perspectives d'avenir incertaines.

Dans le segment des obligations, les titres en francs suisses avec une durée résiduelle moyenne ont connu une évolution positive. Cela s'explique principalement par l'inflation relativement faible en Suisse et donc par l'absence de nécessité pour la BNS d'augmenter le niveau des taux d'intérêt aussi fortement que les banques centrales en Europe et aux États-Unis. De plus, les anticipations d'inflation pour la Suisse ont été plus faibles que sur les deux autres marchés.