

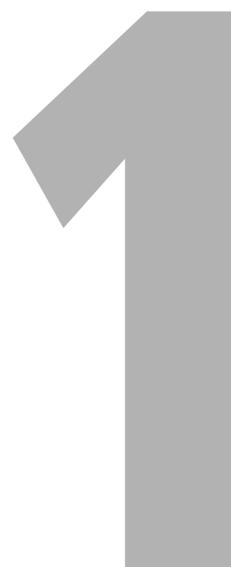
Ma BCJ

Ma banque

Analyse des marchés

jan-mar
2025

trimestre



RETOUR SUR LES MARCHÉS

1



LA VISION POUR LA SUITE

2



NOS EXPERTS VOUS RÉPONDENT

3



LA THÉMATIQUE ACTUELLE

4

1 RETOUR SUR LES MARCHÉS 1 | 2

UN TRIMESTRE POLITIQUE...

Le dernier trimestre de 2024 a été riche en événements politiques. Le plus important et le plus suivi a été sans conteste la **course à la Maison-Blanche aux Etats-Unis**. Elle aura gardé les marchés en haleine durant plusieurs mois avec des sondages tantôt pour Donald Trump, tantôt pour Kamala Harris, mais toujours très serrés. Finalement, le peuple américain a choisi Donald Trump pour la 2e fois, après la période 2017-2020, pour diriger la plus grande puissance économique mondiale. Il a été élu à une très large majorité et son succès s'est accompagné d'une autre victoire au Congrès, lui assurant ainsi une double majorité. **Les marchés américains ont favorablement accueilli la victoire de Trump**. Les bourses américaines ont en effet connu une forte progression suite à cette élection, enregistrant au passage la meilleure performance post-élection de l'histoire récente.

D'autres événements politiques ont, par contre, quelque peu chamboulé le paysage européen, tout d'abord en France, puis en Allemagne. Au début du mois de décembre, **le gouvernement français de Michel Barnier a subi une motion de censure**. A la suite de cela, le premier ministre français, en poste depuis seulement trois mois, a annoncé sa démission. Il a été remplacé par François Bayrou. Cet épisode a valu à la France une dégradation d'un cran de sa note de crédit à AA3 par l'agence Moody's. Cette dernière a par la suite aussi abaissé la note de plusieurs banques françaises, dont BNP Paribas et Crédit Agricole notamment.

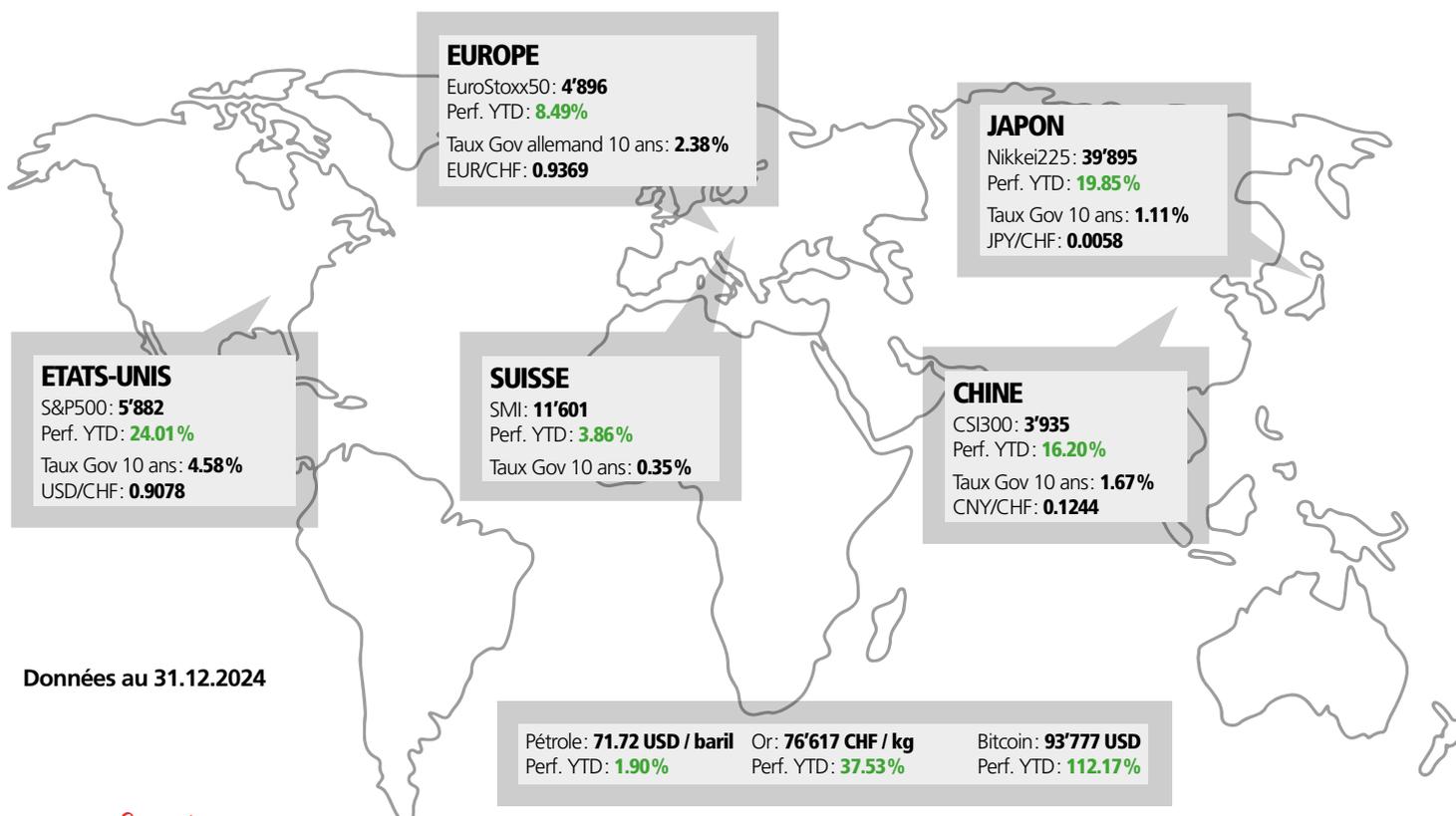
L'Allemagne s'est retrouvée aussi sous le feu des projecteurs. **Le chancelier Olaf Scholz a perdu son vote de confiance**. Cela a poussé le président Steinmeier à dissoudre le Parlement (Bundestag) en vue d'élections anticipées en février prochain.

Du côté de l'économie mondiale, si l'inflation a continué de diminuer sur l'année, la baisse a été plus timide sur le dernier trimestre. L'année 2024 s'est terminée sur un renchérissement de 0.7% en Suisse, et respectivement 2.7% et 2.6% pour l'Europe et les Etats-Unis. **Cela a conduit les banques centrales à intervenir sur leur taux directeur respectif**. C'est ainsi que la Banque nationale suisse (BNS) a abaissé son taux de 50 bps pour le porter à 0.50% en décembre, après l'avoir déjà diminué de 0.25% en septembre. De son côté, la Banque centrale européenne (BCE) a baissé son taux à 2 reprises, à savoir 0.25% en octobre et en décembre, l'amenant à 3%. La Réserve fédérale américaine (Fed) a fait de même en novembre et décembre pour l'abaisser à 4.5%. Toutefois, c'est surtout le discours prudent de la Fed qui a refroidi les marchés en fin de trimestre. Alors que ces derniers anticipaient 4 baisses de taux en 2025, l'institut américain a annoncé 2 diminutions probables pour 2025. Les membres de la Fed ont misé sur la prudence, car ils ont estimé que la politique de Donald Trump pourrait raviver l'inflation l'année prochaine.



Emmanuel Guélat,
Portfolio Manager

EVOLUTION EN UN CLIN D'OEIL



Données au 31.12.2024

1 RETOUR SUR LES MARCHÉS 2 | 2

Au niveau macroéconomique, plusieurs statistiques ont été annoncées sur le trimestre. Alors que les marchés n'anticipent plus de récession, les derniers chiffres communiqués ont fait état d'un **ralentissement de l'économie mondiale**. En Suisse, par exemple, le centre de recherches conjoncturelles (KOF) a revu à la baisse ses estimations de croissance pour 2025. Auparavant estimée à 1.6%, le KOF a annoncé une augmentation pressentie de 1.4% pour l'année prochaine. Aux Etats-Unis, la dernière estimation a fait état d'une croissance de 2.1% en 2025, soit 0.4% inférieure à 2024.

Quant aux marchés financiers, en raison de craintes de nouvelles barrières douanières avec la politique américaine de Trump, **le Vieux Continent a été en retrait des autres marchés**. La Suisse a vu son indice SMI reculer de 4.7%, suivi par l'indice européen (-2.1%). Outre-Atlantique, le S&P 500 a progressé de 2.1% contre 6.2% pour le Nasdaq, qui a continué d'être boosté par l'intelligence artificielle. Le Nikkei, quant à lui, a progressé de 5.2%.

En ce qui concerne les taux, avec une inflation revue à la baisse, le 10 ans suisse a reculé, passant de 0.40% à 0.35%. Par contre, aux Etats-Unis, le 10 ans est passé de 3.78% à 4.58%, motivé par les anticipations d'inflation avec la politique que le président Trump souhaite appliquer en 2025 dès son arrivée à la Maison-Blanche. Il a aussi indiqué qu'il souhaitait **créer une réserve fédérale en bitcoin**. Une loi a d'ailleurs été proposée, visant l'acquisition pour 100 milliards de dollars, soit le 5% de l'offre totale. Le positionnement de Donald Trump à l'égard de ces actifs a fait bondir le bitcoin, passant de 63'000 dollars à fin septembre à plus de 107'000 à la mi-décembre, avant de subir quelques prises de bénéfices pour finir l'année en-dessous des 94'000 dollars.

Pour terminer, mentionnons la hausse du billet vert qui s'est apprécié de 7.3% sur le trimestre, tiré en avant par le différentiel de taux en faveur du dollar. Pour sa part, l'or est resté inchangé, toujours soutenu par des achats de différentes banques centrales émergentes.

PERFORMANCE ANNUELLE DES DIFFÉRENTES CLASSES D'ACTIFS EXPRIMÉE EN RENDEMENT TOTAL

RANG	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	CRYPTO 120%	CRYPTO 1375%	OBLIGATIONS HEDGED CHF -1%	ACTIONS USA 31%	CRYPTO 277%	CRYPTO 153%	OR -4%	CRYPTO 140%	CRYPTO 66%
2	OBLIGATIONS HY HEDGED CHF 13%	ACTIONS EMERGENTES 37%	ACTIONS USA -4%	ACTIONS SUISSE 31%	OR 18%	ACTIONS USA 29%	ACTIONS JAPON -4%	ACTIONS JAPON 29%	ACTIONS USA 25%
3	ACTIONS USA 12%	ACTIONS USA 22%	IMMOBILIER -5%	ACTIONS EUROPE 25%	ACTIONS USA 18%	ACTIONS EUROPE 25%	ACTIONS EUROPE -9%	ACTIONS USA 26%	OR 22%
4	ACTIONS EMERGENTES 11%	ACTIONS JAPON 20%	OBLIGATIONS HY HEDGED CHF -6%	IMMOBILIER 21%	ACTIONS EMERGENTES 18%	ACTIONS SUISSE 23%	OBLIGATIONS HY HEDGED CHF -14%	ACTIONS EUROPE 17%	ACTIONS JAPON 21%
5	IMMOBILIER 7%	ACTIONS SUISSE 20%	OR -6%	ACTIONS JAPON 19%	IMMOBILIER 11%	ACTIONS JAPON 14%	OBLIGATIONS HEDGED CHF -14%	ACTIONS EMERGENTES 10%	IMMOBILIER 18%
6	OR 5%	ACTIONS EUROPE 11%	ACTIONS SUISSE -9%	ACTIONS EMERGENTES 18%	ACTIONS JAPON 9%	IMMOBILIER 7%	IMMOBILIER -15%	OBLIGATIONS HY HEDGED CHF 9%	ACTIONS EUROPE 9%
7	ACTIONS EUROPE 3%	OR 10%	ACTIONS EUROPE -11%	OR 14%	OBLIGATIONS HEDGED CHF 4%	OBLIGATIONS HY HEDGED CHF 1%	ACTIONS SUISSE -16%	OR 8%	ACTIONS EMERGENTES 8%
8	OBLIGATIONS HEDGED CHF 2%	IMMOBILIER 7%	ACTIONS EMERGENTES -15%	OBLIGATIONS HY HEDGED CHF 10%	ACTIONS SUISSE 4%	OBLIGATIONS HEDGED CHF -2%	ACTIONS USA -18%	ACTIONS SUISSE 6%	ACTIONS SUISSE 6%
9	ACTIONS JAPON 0%	OBLIGATIONS HY HEDGED CHF 6%	ACTIONS JAPON -15%	CRYPTO 7%	OBLIGATIONS HY HEDGED CHF 4%	ACTIONS EMERGENTES -3%	ACTIONS EMERGENTES -20%	IMMOBILIER 5%	OBLIGATIONS HY HEDGED CHF 6%
10	ACTIONS SUISSE -1%	OBLIGATIONS HEDGED CHF 1%	CRYPTO -81%	OBLIGATIONS HEDGED CHF 5%	ACTIONS EUROPE -4%	OR -6%	CRYPTO -70%	OBLIGATIONS HEDGED CHF 3%	OBLIGATIONS HEDGED CHF -1%

Données au 31.12.2024 | Source: Bloomberg

Une pizza à 500 millions de dollars !

La première transaction en bitcoin pour un bien réel date du 22 mai 2010. A cette date, un informaticien réussit à se faire livrer 2 pizzas en échange de 10'000 bitcoins. Au prix d'aujourd'hui, la pizza serait valorisée à plus de 500 millions de dollars ! Cela fait cher le morceau de pâte !

Désormais, la date du 22 mai est commémorée par la communauté bitcoin. Il s'agit du Bitcoin Pizza Day !

2 LA VISION POUR LA SUITE 1 | 3

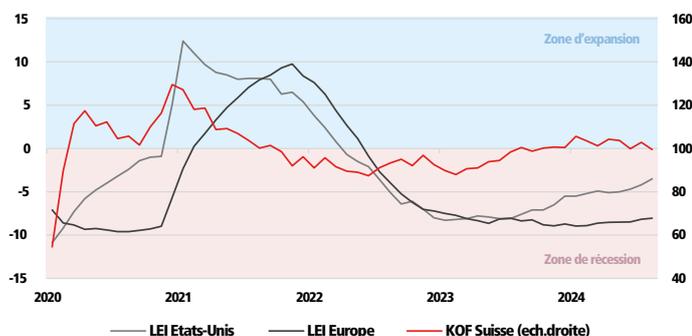
DU NEUF OU DU RÉCHAUFFÉ ?

L'année 2024 a été une très bonne année pour les marchés financiers. L'économie mondiale a montré des divergences régionales, avec une croissance américaine robuste, tandis que celle de la zone euro a stagné en raison d'une industrie au ralenti. Du côté de l'inflation, elle a continué de diminuer dans la majorité des régions, permettant ainsi aux banques centrales d'entamer leur cycle de baisse de taux directeurs. Ces éléments ont permis au marché boursier d'évoluer positivement. Le soutien est venu majoritairement d'outre-Atlantique, puisque le S&P 500 a gagné près de 25%, soutenu par la progression des bénéfices des entreprises d'environ 10%. Quant au marché européen, l'ampleur de la hausse a été inférieure à cause d'un environnement macroéconomique stagnant. Pour 2025, ces différentes observations devraient continuer à se manifester. Cependant, **les investisseurs pourront s'attendre à des périodes mouvementées** puisque certains risques subsistent tels qu'un retour à la hausse de l'inflation ou une augmentation des conflits géopolitiques.

Les perspectives économiques basées sur les indicateurs avancés (LEI) affichent des divergences entre les différentes régions géographiques. Aux Etats-Unis, cette statistique a enregistré une troisième hausse consécutive sur les trois derniers mois. Les raisons principales sont l'augmentation des permis de construire et une amélioration des commandes. En Europe, les perspectives sont différentes. Bien que l'indicateur se soit légèrement amélioré sur le mois de novembre, la tendance est nettement moins attractive en comparaison à son homologue américain. Des commandes faibles pour le secteur manufacturier et des attentes négatives des consommateurs quant à l'évolution de la situation économique en sont la cause.

Du côté suisse, le baromètre conjoncturel du KOF s'est établi à 99.5, repassant ainsi en dessous de 100. Tous les indicateurs montrent une tendance négative, particulièrement dans l'industrie manufacturière, les services et l'hôtellerie-restauration. Les perspectives de la demande étrangère se détériorent. Un franc fort et les débouchés européens qui s'assombrissent en sont les principales causes. Le Fonds monétaire international table toujours sur une croissance mondiale de 3.20% pour 2025.

EVOLUTION DES INDICATEURS ÉCONOMIQUES AVANCÉS

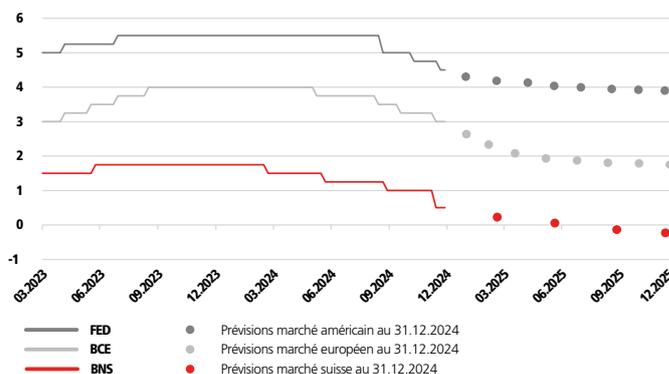


Données au 31.12.2024 | Source: Bloomberg

A l'exception de la Banque du Japon, les principales banques centrales ont continué d'assouplir leurs conditions monétaires.

Après une baisse de taux de 50 bps en décembre par la BNS, le marché anticipe encore des réductions pour l'année à venir et s'attend à des taux suisses proches de zéro dès juin prochain. Elle aura besoin d'agir pour affaiblir le franc suisse et se concentrer sur la croissance économique. La Fed a baissé ses taux de 25 bps en décembre, mais devra à l'avenir trouver un équilibre entre le maintien de taux d'intérêts bas pour encourager la croissance économique et la gestion des pressions inflationnistes. En Europe, la BCE, après avoir baissé ses taux de 25 bps, a également ouvert la porte à de nouvelles baisses.

TAUX DIRECTEURS DES BANQUES CENTRALES AVEC PRÉVISIONS DU MARCHÉ



Données au 31.12.2024 | Source: Bloomberg

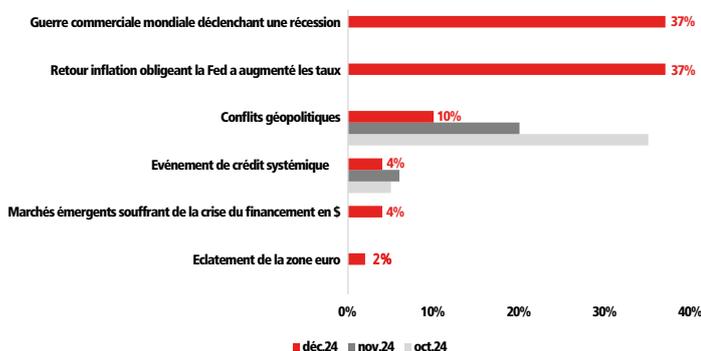
Après avoir remporté haut la main les élections présidentielles, Donald Trump fera son grand retour le 20 janvier 2025 à la Maison-Blanche. **Cet événement devrait dans un premier temps amener de la volatilité sur les marchés financiers du fait de l'imprévisibilité du président.** Toutefois, cela pourrait créer à la fois des opportunités mais aussi des risques pour les investisseurs. Les marchés financiers devront naviguer entre les avantages potentiels d'une croissance économique stimulée par des politiques fiscales et budgétaires expansionnistes et les défis posés par une augmentation des tensions commerciales et des incertitudes réglementaires.

Le marché des actions américaines devrait continuer à bien performer en 2025. Les promesses concernant une baisse des impôts sur les sociétés, la mise en place de mesures protectionnistes et l'application de taxes douanières offrent un avantage idéal aux entreprises nationales. C'est notamment les petites et moyennes entreprises qui pourraient tirer leur épingle du jeu. Ces dernières sont en effet moins exposées aux aléas du commerce international.

2 LA VISION POUR LA SUITE 2 | 3

Du côté des risques, la possibilité qu'une **récession survienne à la suite d'une éventuelle guerre commerciale** est devenue la principale préoccupation des investisseurs. En effet, les droits de douane pourraient amener une nouvelle dose d'inflation ou un ralentissement de l'économie mondiale. Le deuxième risque attendu par le marché est que la Fed soit dans l'obligation d'augmenter ses taux pour faire face à une éventuelle reprise de l'inflation.

QUEL EST, SELON LES GESTIONNAIRES DE FONDS, LE RISQUE LE PLUS IMPORTANT ?



Source: BofA Global Fund Manager Survey

Dans cet environnement, **le curseur du budget de risque reste «équilibré»**. Nous revenons à une pondération neutre sur la poche obligataire après avoir été surpondérés durant le dernier trimestre. Le rendement des obligations de la Confédération à 10 ans se situe aux alentours de 0.35% tandis que celui des obligations d'entreprises est légèrement inférieur à 1%, rendant la classe d'actifs modérément attractive.

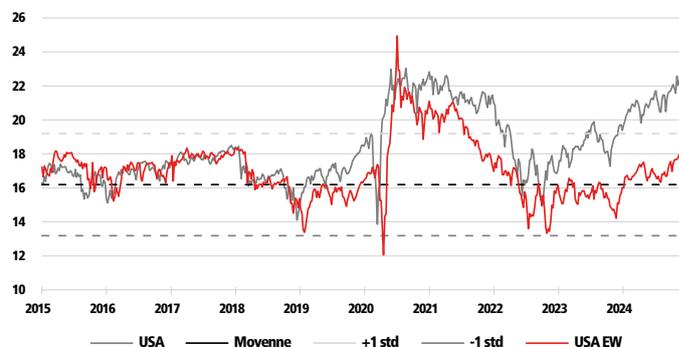
EVOLUTION DU RENDEMENT DES OBLIGATIONS DE LA CONFÉDÉRATION À 10 ANS



Source: SIX iD | Données au 31.12.2024

Pour la poche actions, l'allocation correspond à notre poids stratégique avec une préférence pour le marché américain. Les mesures proposées par le nouveau Président des États-Unis devraient être propices à cette région. De plus, la saisonnalité est généralement porteuse une fois l'élection terminée. Toutefois, le S&P 500 est actuellement survalorisé par rapport à sa moyenne historique, raison pour laquelle nous diversifions notre exposition en intégrant un produit équilibré de l'indice S&P 500. Ce type de structure offre une exposition plus équilibrée et permet de s'exposer de manière uniforme à l'intégralité des entreprises de l'indice en réduisant la dépendance aux grandes entreprises technologiques.

VALORISATION DU S&P 500 ET DU S&P 500 ÉQUIPONDÉ (EW)



Données au 31.12.2024 | Source: Bloomberg

Pour les classes d'actifs dites «alternatives», nous conservons notre surpondération sur les cryptomonnaies. L'environnement devrait rester favorable aux actifs digitaux à la suite des promesses pro-crypto de Donald Trump durant sa campagne. La nomination de Paul Atkins, réputé pour sa position favorable aux cryptomonnaies, en tant que président de la Securities and Exchange Commission (SEC), permettra d'améliorer la régulation de cet actif. Concernant l'immobilier, nous maintenons aussi notre surpondération. La saisonnalité et les baisses de taux futures pourraient être un soutien pour la classe d'actifs. L'accent est toujours mis sur le marché résidentiel suisse. Quant à l'or, le curseur reste sur la position neutre. Ses effets de diversification sont un atout compte tenu des incertitudes géopolitiques.

SAISONNALITÉ DU MARCHÉ IMMOBILIER RENDEMENT MENSUEL (%)

	Jan	Fev	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Août	Sep	Oct	Nov	Dec
2024	2.5	0.3	3	-2.5	-0.6	2.2	2.09	-0.9	2.62	2.23	1.63	2.95
2023	-0.4	1.8	-1.9	1.7	0.4	-2.4	0.2	-2.6	3.5	-4.3	4.3	5.3
2022	-0.2	-3.6	0.2	-2.6	-4.4	-5	3.9	-1	-4	-1.1	2	1.9
2021	-3.5	1.6	1.9	0.8	-0.4	4.1	0.9	-0.9	-1	-2.6	0.2	2.5
2020	3.6	-0.6	-6.3	4.1	-1.1	0.3	1.8	-1.3	2.4	-1.8	4	4.8
Médiane depuis 1998	1.82	0.22	0.25	0.5	-0.03	-0.4	0.91	-0.46	-0.12	-0.61	0.44	2.18

Données au 31.12.2024 | Source: Bloomberg

2 LA VISION POUR LA SUITE 3 | 3



Actions américaines

Nous favorisons le marché américain au détriment des actions européennes. La conjoncture est solide et les politiques de relance telles que la réduction d'impôts ou la dérégulation sont des éléments favorables. Les propositions du futur Président sont perçues comme bénéfiques pour la croissance économique.

Obligations «high yield»

Dans la classe «Obligations», nous revenons au poids neutre sur le segment «high yield» après avoir été sous-pondéré lors du dernier trimestre. Les fondamentaux économiques sont relativement solides et les taux de défaut restent faibles. Dès lors, dans un contexte de baisse de taux, les rendements escomptés restent attractifs.



Actions européennes

L'Europe fait face à des incertitudes politiques et économiques. La situation politique en France et en Allemagne est tendue après des mouvements de défiance à l'encontre des deux gouvernements. De plus, l'économie allemande, locomotive de l'Europe, fera face à des vents contraires en termes de croissance l'année prochaine avec une faible hausse attendue de 0.20%. La réélection de Donald Trump et sa proposition d'imposer des droits de douane universels seront des facteurs négatifs pouvant nuire à la croissance économique qui est déjà faible.

Obligations suisses de qualité

Avec une inflation faible et un franc fort, la Suisse se trouve dans une situation où les taux sont bas. Le 10 ans suisse pourrait continuer de tendre vers 0%. Cet environnement rend les placements obligataires en franc suisse de moins en moins attractifs. De plus, le spread de crédit est à un niveau historiquement bas. Cela ne nous incite pas à favoriser les obligations.

Mathis Ramseyer,
Portfolio Manager



La fortune d'Elon Musk dépasse les 440 milliards de dollars

La victoire de Donald Trump, accompagnée par la nomination d'Elon Musk comme ministre de l'Efficacité gouvernementale, a fait bondir le cours de l'action Tesla. Son patron a ainsi vu sa fortune dépasser les 440 milliards de dollars suite à l'élection américaine, faisant de lui l'homme le plus riche du monde. Sa fortune est essentiellement composée d'actions de ses entreprises, et donc théorique.

Au début de 2021, Elon Musk était la 2e personne au monde à franchir le cap des 200 milliards de fortune et atteignait 340 milliards en novembre 2021. Il a aussi été la 1^{ère} personne à perdre 200 milliards en 2022 avec la chute des bourses mondiales.

Il faut avoir le cœur bien accroché !

ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION TESLA



Données au 31.12.2024 | Source: SIX iD

3 NOS EXPERTS VOUS RÉPONDENT

CHF: ENTRE FRANC FORT ET VALEUR REFUGE

1. Qu'est-ce qu'une valeur refuge ?

Une valeur refuge est un actif ou une devise dont **la valeur est censée se préserver ou s'apprécier en cas d'incertitudes et de tumultes sur les marchés**. Faisant gage de sécurité et de stabilité, les investisseurs les privilégient lorsqu'ils jugent d'autres actifs ou marchés comme trop risqués. Ces valeurs sont donc recherchées principalement lors d'événements comme des récessions, des crises financières ou encore lors de périodes de troubles politiques. Elles comprennent certains actifs réels, tels que l'or ou l'immobilier, mais également des devises de référence comme le franc suisse ou le dollar américain. Les obligations de certains états ayant une forte stabilité peuvent également entrer dans la catégorie des valeurs refuges.

3. Comment le franc suisse a-t-il évolué face aux autres monnaies ?

Face aux principales monnaies que sont le dollar américain (USD), l'euro (EUR) et la livre sterling (GBP), le franc suisse (CHF) a une évolution similaire sur le très long terme, mais évidemment différente sur le court terme. Sur un horizon de 30 ans, **le CHF s'est apprécié face aux trois devises précitées**. Certaines périodes reflètent un effet identique sur les cours de ces différentes monnaies en relation avec le franc suisse. Par exemple, entre 2007 et 2009, lors de la crise des subprimes, le franc suisse a bien joué son rôle de valeur refuge auprès des investisseurs. Sa progression varie de 30% face à la livre sterling et d'environ 7% face à l'euro. Autre exemple où notre monnaie a joué son rôle de valeur refuge avec la crise de la dette dans la zone euro au début des années 2010. En effet, dans le courant de l'année 2011, les trois devises mentionnées perdaient toutes plus de 15% face au franc suisse, avant de se reprendre une fois l'instauration par la BNS du taux plancher de CHF 1.20 face à l'euro pour contrer cette appréciation excessive. Lors de l'abandon du taux plancher en janvier 2015, il s'est à nouveau fortement apprécié face aux différentes monnaies.

2. Pourquoi notre monnaie nationale est-elle considérée comme une valeur refuge ?

La valeur d'une monnaie **dépend en partie de la politique monétaire de la banque centrale de son pays d'origine**. La BNS, qui a pour mandat notamment la stabilité des prix et du système financier, contribue à garder une valeur du franc suisse relativement stable dans le temps. De plus, la valeur d'une monnaie **dépend également de l'image économique et politique que les investisseurs ont de son pays d'émission**. Sur le plan économique, un taux de chômage faible ainsi qu'une inflation sous contrôle, couplés à d'autres facteurs tels qu'une fiscalité attrayante, offrent une stabilité économique reconnue à l'étranger. Aussi, le système politique national étant fortement apprécié hors de nos frontières pour sa stabilité ainsi qu'un positionnement politique historiquement neutre accroît la confiance des investisseurs. Ces différents facteurs se reflètent dans le franc suisse qui est, par conséquent, considéré comme valeur refuge et recherché par les investisseurs en temps de crise.

4. Quelle est l'incidence pour les investisseurs ?

Pour les investisseurs dont la monnaie de référence est le franc suisse, des investissements sur les marchés étrangers peuvent par conséquent se faire à moindres coûts du fait de la force du franc. En revanche, le **rendement attendu doit être suffisant pour compenser le risque de change** pris lors de l'investissement. Certains fonds de placements couvrent le risque de change au moyen de produits dérivés similaires à des assurances. Cependant, le coût de la neutralisation du risque de change peut réduire considérablement la performance. Il est ainsi primordial de garder en tête sa stratégie et ses objectifs à long terme avant d'effectuer un investissement en monnaies étrangères.

Une question?

Vous aimeriez que nos experts traitent une thématique qui vous intéresse ? N'hésitez pas à nous écrire et à nous la proposer pour notre prochain numéro trimestriel.

Contact: marches@bcj.ch

Louis Kroni,
Conseiller en placement

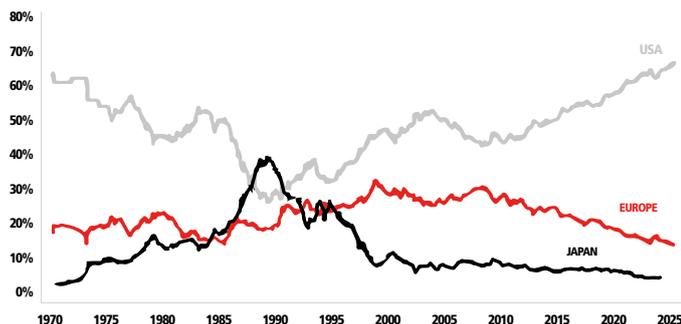


4 LA THÉMATIQUE ACTUELLE 1 | 3

L'EXCEPTIONNALISME ÉCONOMIQUE AMÉRICAIN

Du fait de la taille de son économie, avec un produit intérieur brut (PIB) de plus 29'000 milliards de dollars en 2024 selon le Département du commerce des Etats-Unis et représentant le quart du PIB mondial, **les Etats-Unis sont considérés comme la première puissance économique mondiale**. Ce statut est notamment dû à une industrie diversifiée et innovante, d'investissements tant massifs que constants dans la recherche et le développement, d'abondantes ressources en matières premières et grâce à la formation ainsi qu'à la capacité à attirer des talents. En outre, le pays bénéficie d'un système financier puissant avec Wall Street : le marché des actions américaines est l'un des plus profonds et diversifiés au monde, avec plus de 5'500 entreprises listées sur les principales bourses américaines. A titre d'illustration, elles représentent plus de 65% de l'indice MSCI World ACWI (indice des grandes et moyennes capitalisations développées et émergentes), cela souligne leur poids prépondérant dans les marchés mondiaux. Pour comparaison, le premier pays européen est le Royaume-Uni, qui pèse environ 3% de l'indice. La Suisse, elle, ne représente que 2%...

COMPOSITION GÉOGRAPHIQUE DU MSCI WORLD INDEX



Données au 31.12.2024 | Source: Bloomberg

Historiquement, le marché américain des actions, matérialisé par son indice phare le S&P 500, a **surperformé de manière significative ses pairs**. Par exemple, sur les 30 dernières années, il a progressé de 11% par an en moyenne en dollars. Cette progression n'a été que de 6% pour le MSCI World ex-USA, indice représentant la performance des grandes et moyennes capitalisations des 22 pays développés, à l'exclusion des Etats-Unis.

PERFORMANCE ANNUELLE DES DIFFÉRENTS MARCHÉS EXPRIMÉE EN RENDEMENT TOTAL

2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
S&P 500 11.9%	MSCI Emergent 37.8%	USD/CHF 0.8%	S&P 500 31.5%	MSCI Emergent 18.8%	S&P 500 28.7%	Euro Stoxx 50 -8.5%	S&P 500 26.3%	S&P 500 25%
MSCI Emergent 11.8%	MSCI Monde 23.1%	S&P 500 -4.4%	SPI 30.6%	S&P 500 18.4%	Euro Stoxx 50 24.1%	SPI -16.5%	MSCI Monde 24.4%	MSCI Monde 19.2%
MSCI Monde 8.2%	S&P 500 21.8%	MSCI Monde -8.2%	Euro Stoxx 50 29.4%	MSCI Monde 16.5%	SPI 23.4%	MSCI Monde -17.7%	Euro Stoxx 50 23.2%	Euro Stoxx 50 11.9%
Euro Stoxx 50 4.8%	SPI 19.9%	SPI -8.6%	MSCI Monde 28.4%	SPI 3.8%	MSCI Monde 22.4%	S&P 500 -18.1%	MSCI Emergent 10.2%	MSCI Emergent 8%
USD/CHF 1.7%	Euro Stoxx 50 10.1%	Euro Stoxx 50 -11.2%	MSCI Emergent 18.8%	Euro Stoxx 50 -2.6%	USD/CHF 3.1%	MSCI Emergent -19.8%	SPI 6.1%	USD/CHF 7.8%
SPI -1.4%	USD/CHF -4.4%	MSCI Emergent -14.3%	USD/CHF -1.6%	USD/CHF -8.4%	MSCI Emergent -2.3%	USD/CHF 1.3%	USD/CHF -9%	SPI 6.2%

Données au 31.12.2024 | Source: Bloomberg

Ainsi, l'exceptionnalisme américain s'est manifesté par une performance supérieure des marchés financiers, mais également du dollar. L'indice DXY, qui mesure le billet vert par rapport à un panier de six devises, s'est apprécié de plus de 30% sur les 20 dernières années.

EVOLUTION DU DOLLAR



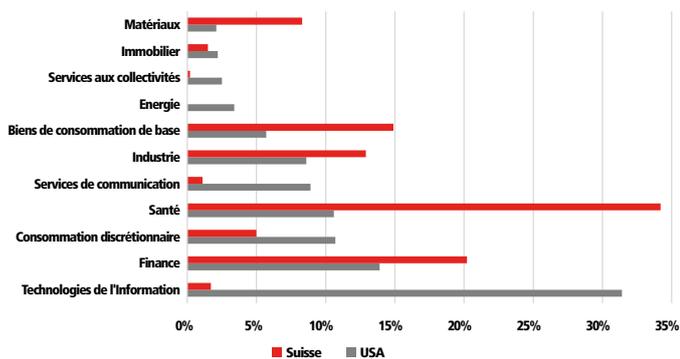
Données au 31.12.2024 | Source: SIX iD

Outre les éléments mentionnés précédemment, cette surperformance est attribuable à la flexibilité du marché du travail, à l'indépendance énergétique et à la conjonction des politiques monétaires et fiscales. À l'avenir, tout porte à croire que cette tendance pourrait se poursuivre sous l'influence des politiques de Donald Trump, qui privilégient le protectionnisme, la mise en place de taxes et **une approche «America First» pro-business**.

4 LA THÉMATIQUE ACTUELLE 2 | 3

De ce fait, pour les investisseurs, **les actions américaines offrent des opportunités de diversification au sein des portefeuilles**, notamment grâce à des secteurs d'activité peu représentés en Suisse. Les États-Unis restent le moteur de l'économie mondiale, avec une croissance des bénéfices des entreprises et une position de leader sur les marchés. De plus, la politique monétaire américaine serait assouplie en cas de besoin, offrant une marge de manœuvre supplémentaire.

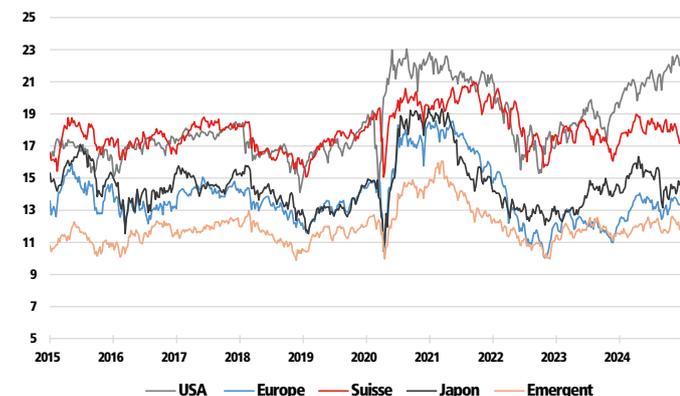
RÉPARTITION SECTORIELLE DU MARCHÉ SUISSE VS AMÉRICAIN



Données au 31.12.2024 | Source: UBS, BCJ

Pendant, tout investissement comprend des risques. A court terme, **les valorisations élevées actuelles des marchés américains sont le témoignage de l'attente élevée des investisseurs** quant aux résultats futurs. Toute déception sur les publications de résultats ou sur les perspectives pourrait être sanctionnée en bourse. C'est notamment le cas sur les méga-capitalisations qui représentent une part significative des indices de référence. A moyen terme, le trilemme de Trump, combinant protectionnisme, immigration et politique fiscale, pourrait exacerber les pressions inflationnistes qui contraindraient la Fed à revoir la direction de sa politique monétaire. Enfin, en cas de surprise sur la croissance ou si des plans de relance d'envergure sont mis en place dans d'autres pays, les Etats-Unis pourraient devenir comparativement moins attractifs. Ceux-ci présentent actuellement une valorisation plus attrayante.

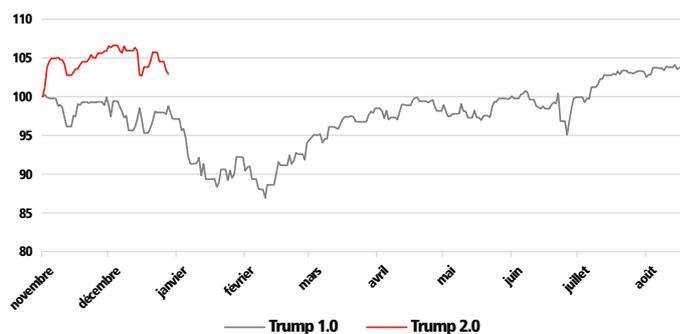
VALORISATION DES DIFFÉRENTS MARCHÉS ACTIONS



Données au 31.12.2024 | Source: Bloomberg

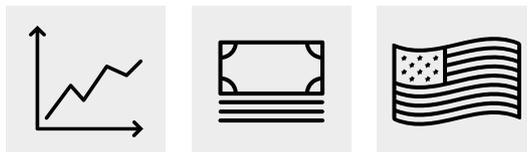
Une autre énigme sera le deuxième mandat de l'ère Trump. Durant le premier règne, le S&P 500 a progressé en moyenne de 11,8% par an. Cette période a été marquée par **des politiques favorables aux entreprises**, telles que des réductions d'impôts et une déréglementation. Le second mandat pourrait prendre la même tournure sur bien des aspects. Des réformes réglementaires d'envergure pourraient voir le jour avec la création d'un département dédié à l'efficacité gouvernementale. En revanche, le contexte inflationniste est quelque peu différent et l'augmentation de taxes, notamment, mettrait une pression supplémentaire sur les prix. Parmi les principaux changements, il est désormais un fervent soutien aux cryptomonnaies. De plus, la nomination de R. Kennedy Jr au poste de secrétaire à la Santé pourrait créer des remous pour les entreprises pharmaceutiques.

MARCHÉ ACTIONS AMÉRICAIN: TRUMP 1.0 VS TRUMP 2.0



Données au 31.12.2024 | Source: SIX iD

Pour s'exposer aux actions américaines, il est recommandé d'investir dans des produits incluant les principales sociétés présentes dans les indices de référence. En effet, elles possèdent une position dominante dans leur marché respectif sur le plan international. Il est à souligner qu'en investissant dans ce marché, un risque de change est pris. Quand bien même le risque monétaire devrait être rémunéré à long terme, il est possible de se protéger contre une éventuelle dépréciation du dollar en utilisant des stratégies de couverture.



4 LA THÉMATIQUE ACTUELLE 3 | 3

L'investisseur a pour réflexe de privilégier un biais domestique dans ses investissements. Plusieurs raisons peuvent expliquer ce phénomène. Tout d'abord, la familiarité avec les entreprises « locales » rend l'investisseur plus à l'aise avec son placement. Ensuite, l'information a tendance à être asymétrique. Il est plus simple d'obtenir des informations quant aux entreprises listées en Suisse qu'ailleurs, la couverture médiatique sera plus importante. Un troisième élément est le risque de change. Ce dernier est présent dans les actifs étrangers. Ce phénomène a différentes répercussions pour le portefeuille. Il engendrera moins de diversification (et dès lors augmentera le risque du portefeuille avec une concentration plus importante), **des opportunités seront inévitablement manquées** dans certains secteurs présentant plus de potentiel à long terme et moins représentés dans l'indice local, et cela pourrait déboucher

sur des risques de sous-performance. Les marchés internationaux peuvent surperformer le marché domestique.

En résumé, au sein de son portefeuille titres, il est important de diversifier les actifs détenus. De ce fait, détenir les fleurons de l'économie américaine fait tout son sens et il s'agit d'une véritable opportunité pour l'investisseur qui n'est pas encore « présent » sur ce marché, tant à moyen qu'à long-terme. Le couple risque / rendement se verra ainsi amélioré. Toutefois, bien que l'exceptionnalisme américain pourrait durer grâce à de solides facteurs structurels, il est essentiel de surveiller les risques liés à ce type d'investissement.

Voici deux exemples de produits permettant d'investir outre-Atlantique tout en respectant la [politique d'investissement responsable de la BCJ](#).

Produits	UBS ETF (IE) S&P 500 ESG UCITS ETF (hedged to CHF) A-acc
Emetteur	UBS
ISIN	IE00BHXMHN35
Monnaie	CHF (avec couverture de change)
Cours au 31.12.2024	CHF 5.07
Frais	0.13%
Actif net du fonds	4'733 mios / CHF
Nombre de positions	321
Principales positions (au 30.11.2024)	Apple : 10% NVIDIA : 9.4% Microsoft : 8.7% Alphabet : 5.0% Tesla : 2.6%
Factsheet	Lien

Produits	iShares S&P 500 Paris-Aligned Climate UCITS ETF USD (Acc)
Emetteur	iShares / BlackRock
ISIN	IE00BMXC7V63
Monnaie	USD
Cours au 31.12.2024	USD 7.72
Frais	0.07%
Actif net du fonds	977 mios / USD
Nombre de positions	300
Principales positions (au 31.12.2024)	NVIDIA : 9.02% Apple : 8.53% Microsoft : 7.99% Visa : 3.18% Alphabet : 3.03%
Factsheet	Lien



Pierre Barthe,
Responsable Investment Office

Entrer dans le S&P 500, pas si simple !

Afin d'intégrer cet indice de référence, les entreprises doivent répondre à certains critères. Bien entendu, la société doit avoir son siège social aux Etats-Unis mais ce n'est pas tout : la capitalisation boursière doit être de 6.1 milliards de dollars au moins, le volume de transactions minimal doit s'élever à 250'000 actions par mois, minimum 50% des actions doivent être disponibles pour le public et l'entreprise doit être bénéficiaire sur les quatre derniers trimestres. C'est notamment à cause de cette dernière condition que Tesla a dû longuement patienter avant d'intégrer l'indice malgré une capitalisation boursière de 390 milliards de dollars avant son inclusion en décembre 2020. Il est à noter que ces critères sont revus périodiquement et que la composition de l'indice est étudiée trimestriellement. Parmi les derniers changements intervenus, Apollo Global Management (secteur financier) et Workday (IT) ont remplacé Qorvo (semi-conducteur) et Amentum Holdings (IT) le 23 décembre.

Indications importantes

Ce document a été rédigé à des fins d'information et de marketing uniquement. Les informations qu'il contient ne doivent pas être interprétées comme un conseil financier ou autre fondé sur la situation personnelle du destinataire ni comme le résultat d'une analyse indépendante et objective. Les informations fournies dans le présent document ne sont pas juridiquement contraignantes et ne constituent ni une offre ni une incitation visant à la conclusion de quelque transaction financière que ce soit. Les informations collectées et les avis émis dans ce document reposent sur des données dignes de confiance et des sources fiables, sans prétendre toutefois à l'exactitude ni à l'exhaustivité des indications relatives aux titres, marchés et évolutions dont il est question. Toute référence à une performance antérieure ne préjuge pas des résultats futurs. Avant d'investir dans un produit, veuillez lire le prospectus ou la feuille d'information de base (FIB) en date avec la plus grande attention. Toute représentation intégrale ou partielle du présent document est soumise à l'autorisation écrite de la Banque Cantonale du Jura (BCJ). La BCJ décline toute responsabilité relative à l'exactitude des informations sur les données fournies. Plus d'informations sur www.bcj.ch.

Contact

Banque Cantonale du Jura

Rue de la Chaumont 10
2900 Porrentruy
Tél. : 032 465 13 01
Email : bcj@bcj.ch