

REVUE DES MARCHÉS

Happy voting

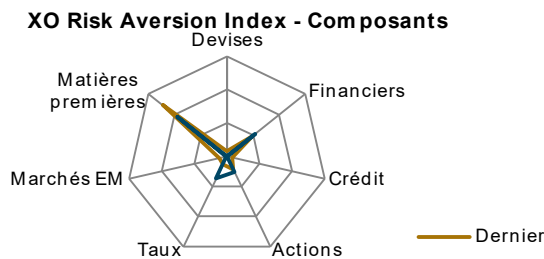
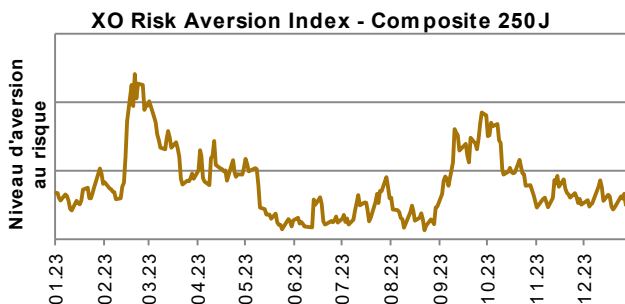
C'est une année 2024 placée sous le signe des élections qui débute. Même si les élections présidentielles américaines de novembre semblent lointaines, le processus est enclenché dès ce mois de janvier et concentre déjà les commentaires pour une année qui s'annonce passionnante. Les marchés financiers ont relativement bien débuté à l'exception de la Chine, toujours engluée dans ses problèmes immobiliers.

L'optimisme sur les baisses de taux aux Etats-Unis s'est quelque peu calmé. La légère tension sur les taux en ce début janvier entraîne les obligations en territoire négatif. L'immobilier suisse qui a tant souffert poursuit son rebond entamé mi-novembre.

Le pétrole est en hausse importante alors que l'or cède du terrain après une belle année 2023. C'est le chemin inverse que prend l'USD et l'EUR qui remontent contre CHF.

L'indicateur de risque est toujours dans une zone de faible risque. Seul le sous-indice matières premières est dans une zone encore risquée.

	Valeur	janvier	2024
Marchés actions			
Suisse (SMI)	11 333	1.76%	1.76%
Etats-Unis (S&P500)	4 846	1.59%	1.59%
Europe (Euro Stoxx 50)	10 808	2.93%	2.93%
Japon (Nikkei)	36 287	8.43%	8.43%
Chine (Shanghai SE)	2 789	-6.27%	-6.27%
Brésil (Bovespa)	127 752	-4.79%	-4.79%
Monnaies			
USD/CHF	0.860	2.17%	2.17%
EUR/CHF	0.933	0.41%	0.41%
GBP/CHF	1.093	2.03%	2.03%
EUR/USD	1.085	-1.71%	-1.71%
Autres classes d'actifs			
Immobilier suisse (coté)		2.46%	2.46%
Obligations suisses		-0.56%	-0.56%
Obligations monde		-0.51%	-0.51%
Matières premières		4.47%	4.47%
Pétrole	75.85	5.86%	5.86%
Or	2 049.69	-0.64%	-0.64%
Taux / Indicateurs			Δ
Tx suisse à 10 ans		0.84%	0.14%
Tx US à 10 ans		3.91%	0.03%
Chômage US		3.70%	0.00%
PIB US		3.10%	0.00%
IPC US		3.90%	0.00%



2024 : ANNÉE POLITIQUE

Le processus électoral américain est lancé et trusera les nouvelles politiques mais également économiques et financières tout au long de l'année.

C'est une année électorale qui s'ouvre avec 76 scrutins nationaux impliquant plus de 4 milliards de personnes. La Russie débutera le bal des élections le 17 mars, la Grande-Bretagne le 6 mai, l'Union Européennes du 6 au 9 juin. La plus importante est sans conteste l'élection présidentielle américaine qui se tiendra le 5 novembre prochain. Un scrutin qui revêt des enjeux cruciaux, influençant l'avenir politique, économique et social des Etats-Unis mais dont les résultats auront également des implications significatives au niveau mondial.

Même si l'élection américaine aura lieu en novembre, le processus électoral est déjà en cours avec les premiers *caucus* dans les Etats. C'est bien une revanche Trump-Biden qui s'annonce. A moins que les démêlés judiciaires de l'ex-président ne l'empêchent de briguer la place de son concurrent.

Dates clés du processus électoral

15-18 juillet	Convention nationale républicaine
19-22 août	Convention nationale démocrate
Sept-oct.	Débats présidentiels
5 novembre	Jour de l'élection

L'élection américaine personnalise le débat en consacrant un duel de personnalité malgré un scrutin indirect via l'élection de grands électeurs par Etat. Le nombre de grands électeurs représente la population de l'Etat et bascule entièrement chez le candidat majoritaire (républicain ou démocrate). La Californie est le plus grand Etat à conquérir (54 grands électeurs) suivie par le Texas (30) et la Floride (30).

Nombre de grands électeurs par Etat



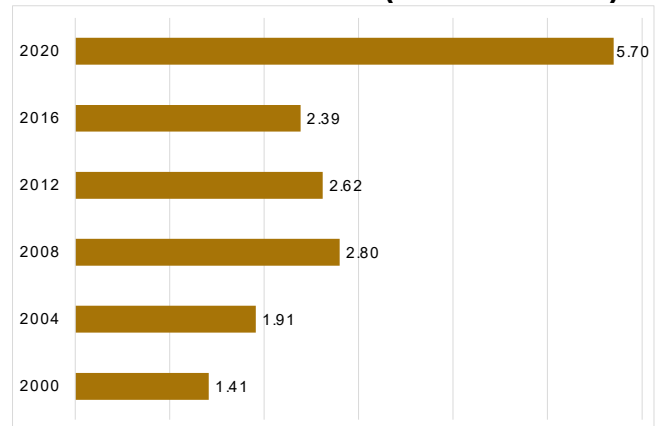
Source : XO Investments SA

Comme tous les 4 ans ce sont certains Etats (Swing State) qui feront basculer l'élection dans un sens ou dans l'autre. L'Arizona ou le Michigan seront ainsi particulièrement courtisés.

Des coûts qui explosent

Le processus d'élection est très structuré mais laisse une latitude énorme en termes de financement. Les coûts progressent tous les 4 ans avec une élection 2020 qui aura coûté le double de la précédente.

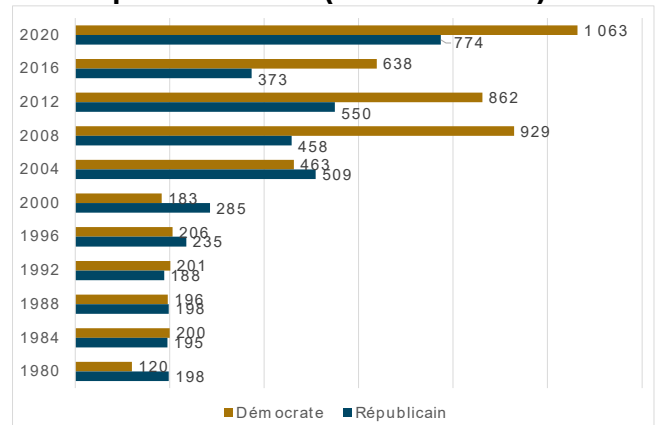
Coûts des élections US (milliards USD)



Source : OpenSecrets.org, XO Investments SA

C'est le camp démocrate qui dépense le plus depuis 20 ans. Le président Biden a par exemple dépensé plus d'un milliard d'USD pour son élection en 2020.

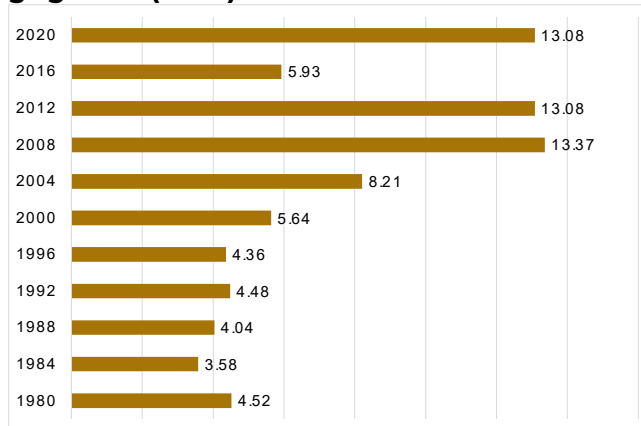
Coûts par candidat (millions USD)



Source : Fec.gov, XO Investments SA

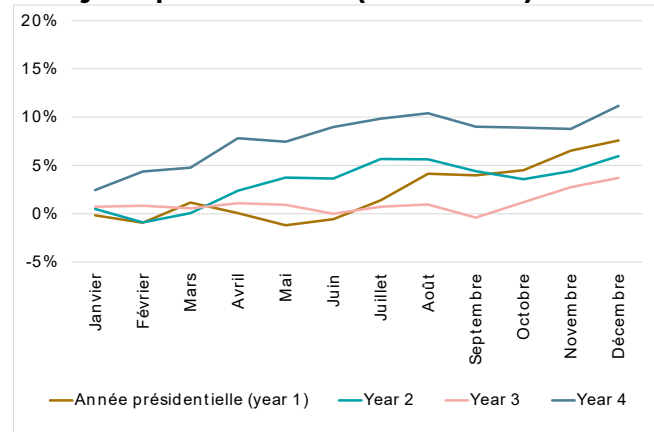
Ce milliard peut être rapporté aux nombres de votes recueillis. En 2020, chaque vote en faveur de Joe Biden avait ainsi coûté 13 USD. Soit plus du double de l'élection de Donald Trump en 2020. Et des montants équivalents au coût par vote pour les deux élections de Barack Obama en 2008 et 2012.

Coûts par vote pour le candidat gagnant (USD)



Source : Fec.gov, XO Investments SA

Performance du Dow Jones en fonction du cycle présidentiel (1900-2023)



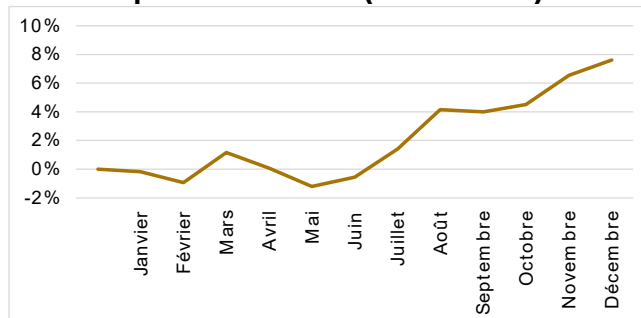
Source : Bloomberg, XO Investments SA

Cycle présidentiel sur les actions

L'année électorale est l'occasion de promesses diverses de la part des candidats. Des promesses entendues par les marchés financiers qui se montreront déçus ou satisfaits au moment de l'élection.

En réalisant une étude d'évènements sur plus de 120 ans, soit 30 élections, on constate que l'année de l'élection est généralement positive pour les marchés financiers. Avec une performance moyenne de l'ordre de 8%, le Dow Jones s'est apprécié au cours de cette période, principalement sur le deuxième semestre.

Performance boursière du Dow Jones l'année présidentielle (1900-2020)

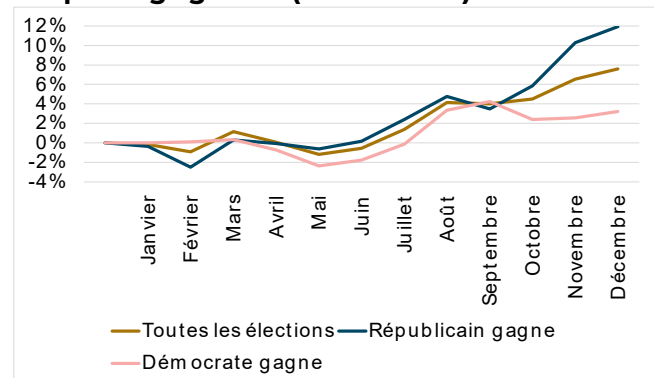


Source : Bloomberg, XO Investments SA

Seule la 4^{ème} année du cycle présidentielle (2023 pour la plus récente) offre une performance supérieure si on considère le cycle présidentiel, soit 4 ans de performances boursières.

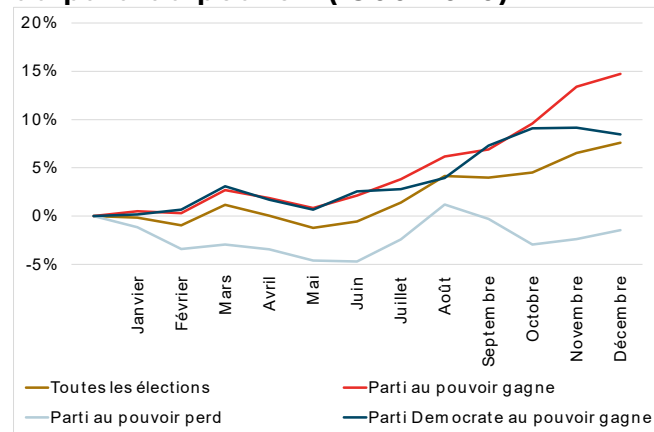
Pour aller plus loin dans l'analyse on peut séparer les élections gagnées par le camp démocrate et celles gagnées par le camp républicain. Une nette différence se dessine avec des marchés financiers qui valorisent plus (presque le triple de performance) l'élection d'un candidat républicain.

Performance du Dow Jones en fonction du parti gagnant (1900-2020)



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Performance du Dow Jones en fonction du parti au pouvoir (1900-2020)



Source : Bloomberg, XO Investments SA

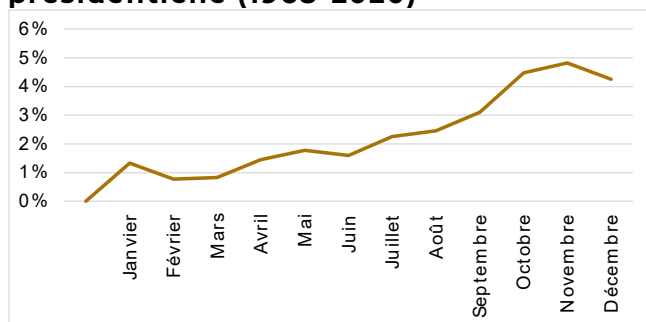
La dernière considération possible est de séparer les élections en fonction du format

exact. Dans le cas qui nous intéresse le parti au pouvoir étant le camp démocrate, on peut envisager plusieurs scénarios. En moyenne historique quand le camp au pouvoir remporte l'élection, les marchés financiers offrent la meilleure performance aux investisseurs. C'est malheureusement un peu moins bon si c'est le camp démocrate qui gagne en étant déjà au pouvoir. Le scénario le plus pessimiste est lorsque le parti au pouvoir perd puisque la performance des actions est ici en moyenne négative.

Cycle présidentiel sur l'USD

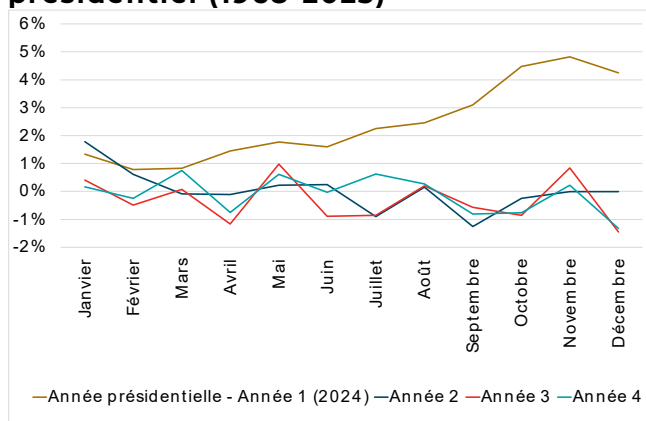
Une analyse similaire peut être réalisée sur l'évolution de l'USD. La monnaie américaine tend à s'apprécier au cours d'une année électorale. Et c'est la seule année du cycle présidentiel qui dessine une telle configuration.

Evolution de l'USD l'année présidentielle (1968-2020)



Source : Bloomberg, XO Investments SA

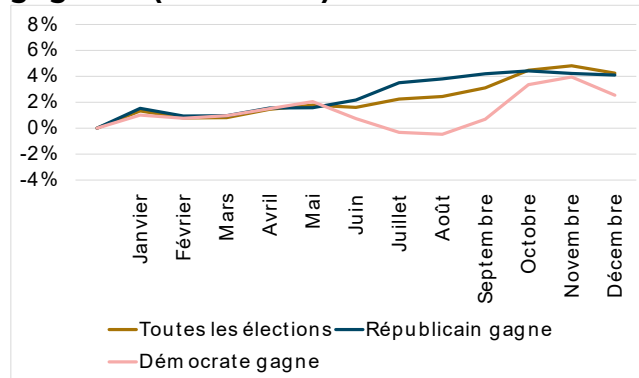
Evolution de l'USD en fonction du cycle présidentiel (1968-2023)



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Contrairement au comportement des actions, il y a peu de différence entre l'élection d'un démocrate et d'un républicain sur le comportement de l'USD.

Evolution de l'USD en fonction du parti gagnant (1968-2020)



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Une année cruciale

De nombreuses questions surgissent lors d'une année électorale, en particulier aux Etats-Unis. La politique sociale, les impôts, les relations internationales, le commerce, la préférence nationale, soit tant de sujets qui seront débattus au cours de 2024. Le consommateur américain devra faire un choix qui n'engage pas que son pays mais l'ensemble du monde au regard de l'impact qu'ont des Etats-Unis tant au niveau politique que financier.

Des marchés financiers positifs rassurent les investisseurs, donc les électeurs, qui seront plus enclins à voter pour celui qui aura fait progresser leur pouvoir d'achat. Ainsi la banque centrale et la politique de taux d'intérêt définie auront évidemment un impact sur la perception de l'état de l'économie et donc la politique du gouvernement en place.

Tel un film hollywoodien à très gros budget, 2024 va à n'en pas douter nous livrer des prises de positions iconoclastes, des rebondissements, et espérons-le un *happy end* pour les marchés financiers.