

Point de situation économique (Politique de placement – Avril 2024)

Conjoncture et marchés financiers



Vincent Schwery
Gérant de fonds

Les marchés boursiers sont restés drapés de vert en mars. Inarrêtables, ils ont pour la plupart franchi de nouveaux records dans la continuité des mois précédents. En mars, l'appétit pour le risque a été aiguïlé par le message rassurant des banques centrales. Le scénario idyllique a été renforcé avec un script qui tourne autour de trois éléments : l'économie accélère à nouveau malgré les taux élevés, les bénéfices des entreprises vont progresser en 2024 et les premières baisses de taux qui se profilent permettront de donner un coup d'accélérateur supplémentaire. La réunion de la Fed a d'ailleurs sonné comme un blanc-seing à la poursuite de la hausse des actions : confiance quant à la trajectoire de l'inflation, maintien des prévisions de trois baisses de taux et confirmation implicite que la 1^{ère} baisse devrait s'opérer en juin. Mais c'est la BNS qui a le plus marqué les esprits en abaissant son taux directeur de 0,25% grâce à une inflation nationale sous contrôle. Une banque occidentale qui réduit ses taux, résonne pour les investisseurs comme un signal fort quant à l'imminence d'un assouplissement monétaire sur le plan mondial.

De plus, le discours des sociétés devient plus positif avec une majorité d'entreprises qui table sur une amélioration graduelle au 2^{ème} semestre : bases de comparaison plus facile, derniers déstockages terminés, baisse anticipée des taux et consommateur qui bénéficie d'un salaire réel en hausse. Le 2^{ème} semestre devrait retrouver le chemin de la croissance. L'embellie des indicateurs conjoncturels comme les indices des directeurs d'achats (PMI) a aussi donné une impulsion favorable. L'optimisme ambiant est caractérisé par la forte progression de l'indice ZEW qui projette les attentes de croissance des investisseurs pour l'économie allemande.

Taux et devises

En agissant la première, la BNS a actionné un puissant levier à la baisse du franc, sans gonfler son bilan. Une telle occasion était trop rare pour être manquée. La dépréciation du franc s'élève respectivement à 5% et à 7% par rapport à l'euro et au dollar en 2024. Mais la faiblesse du franc pourrait ne pas perdurer car la pression à la dévaluation s'atténuera forcément lorsque les banques centrales américaine (Fed) et européenne (BCE) baisseront leurs taux directeurs. Au Japon, la BoJ a mis un terme à sa politique de taux négatif avec une 1^{ère} hausse de taux depuis 17 ans, ce qui n'a pas empêché le yen de glisser sur un plus bas de 34 ans face au dollar.

Marchés des actions

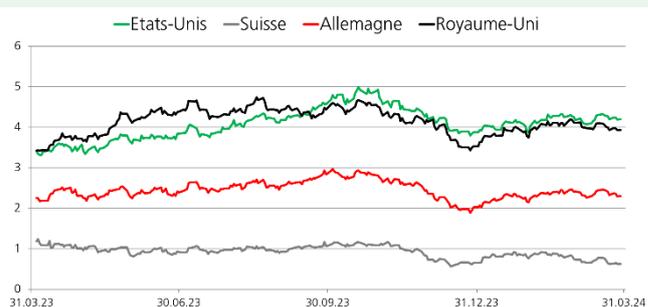
Les marchés terminent le trimestre sur leur plus haut historique ou presque. La performance 2024 de l'indice des actions globales se monte déjà à 8,5%. Les extrêmes trimestriels sont à chercher du côté du Japon, où le Nikkei 225 a gagné plus de 21%. A l'inverse, la Chine affiche un bilan à peine positif. Les investisseurs sont préoccupés par la crise immobilière, les sanctions américaines et par la glissade du yuan, qui a franchi un niveau plancher clé face au dollar. Le marché suisse, plombé par sa composition défensive, se situe 10% en-dessous de son plus haut et offre un potentiel de rattrapage.

Evolution du 31.12.2023 au 31.03.2024

| | | | | | | | | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|--------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|-------|
|  SMI | + | 5.32% |  S&P500 | + | 10.16% |  SXI Real Estate Funds | + | 5.93% |
|  STOXX Europe 600 | + | 7.03% |  Nikkei | + | 20.63% |  Or (once/USD) | + | 8.09% |
|  MSCI Monde | + | 8.47% |  MSCI Pays Emergents | + | 1.90% |  EURCHF | + | 4.76% |
|  SBI AAA-BBB | + | 0.47% |  Global Agg. | - | 2.08% |  USDCHF | + | 7.13% |

Indications importantes: Les indications figurant dans le présent document ont un caractère purement informatif et ne constituent en aucun cas un conseil en placement strict ou toute autre recommandation. Les taux de change en devises peuvent affecter négativement la valeur, le prix ou le revenu d'un placement quelconque mentionné dans ce document en fonction de la monnaie de référence de l'investisseur. Bien que les informations aient été puisées aux meilleures sources, la BCN ne fournit aucune garantie quant à leur exactitude, à leur exhaustivité et à leur actualité. Les Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière de l'Association suisse des banquiers ne sont pas applicables au présent document

Taux d'intérêt à 10 ans



Principaux indices



Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur le mandat de gestion BCN Durable Equilibré en CHF

Neutre en obligations

Les spreads de crédit continuent de traiter proche de leur plus bas niveau depuis près de deux ans. Dans un contexte macroéconomique toujours favorable, les obligations à haut rendement surperforment celles de bonne qualité. Au niveau de la durée, nous préférons adopter une certaine prudence en maintenant une sous-pondération par rapport à l'indice de référence dans un environnement économique toujours solide. Enfin, la volatilité sur les obligations a baissé grâce notamment au fait que les investisseurs et les banques centrales ont rapproché leur point de vue quant à l'évolution future des taux d'intérêt.

| | Chgmt | - | Neutre | + |
|----------------------------|-------|---|--------|---|
| Liquidités (total) | | | | |
| Obligations (total) | | | | |
| Suisse | | | | |
| Europe | | | | |
| Amérique du Nord | | | | |
| Pacifique | | | | |
| Marchés émergents | | | | |

Neutre en actions

L'environnement actuel reste très constructif pour les marchés des actions. Tant l'évolution conjoncturelle que la trajectoire des bénéfices des entreprises sont rassurantes. L'élargissement des marchés est un facteur de soutien avec davantage de secteurs et de titres qui participent à la hausse.

Néanmoins, la tendance pourrait être plus irrégulière, en raison de la forte hausse depuis les plus bas d'octobre, de valorisations un peu moins attractives et de l'excès d'optimisme des investisseurs.

| | Chgmt | - | Neutre | + |
|------------------------|-------|---|--------|---|
| Actions (total) | | | | |
| Suisse | | | | |
| Europe | | | | |
| Amérique du Nord | | | | |
| Pacifique | | | | |
| Marchés émergents | | | | |

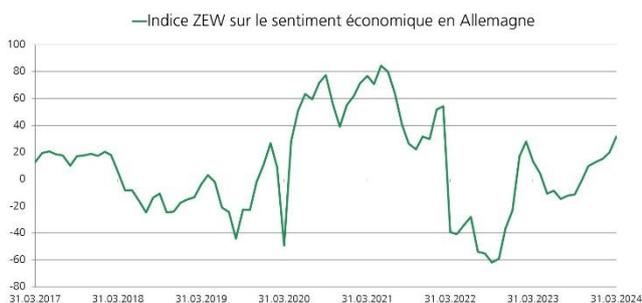
Neutre dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier. Les fondamentaux restent sains avec des taux de vacances à la baisse soutenu par une faible activité de construction et une forte immigration. Nous conservons une position neutre sur l'or qui contribue à une bonne diversification du portefeuille et agit comme protection des portefeuilles en cas de hausse de la volatilité.

| | Chgmt | - | Neutre | + |
|----------------------------|-------|---|--------|---|
| Alternatifs (total) | | | | |
| Or | | | | |
| Immobilier | | | | |

Terminologie : « Chgmt » représente le changement sur 1 mois / Les signes « - » (sous-pondéré) et « + » (surpondéré) reflètent le potentiel de rendement des différentes classes d'actifs. Une classe d'actif est surpondérée si son rapport rendement/risque est supérieur à celui des autres classes d'actifs. Inversement, la classe d'actif est sous-pondérée si son rapport rendement/risque est inférieur.

Les attentes sur la croissance allemande s'améliorent pour le 8ème mois consécutif



L'industrie manufacturière mondiale est de retour en zone d'expansion



Indications importantes: Les indications figurant dans le présent document ont un caractère purement informatif et ne constituent en aucun cas un conseil en placement strict ou toute autre recommandation. Les taux de change en devises peuvent affecter négativement la valeur, le prix ou le revenu d'un placement quelconque mentionné dans ce document en fonction de la monnaie de référence de l'investisseur. Bien que les informations aient été puisées aux meilleures sources, la BCN ne fournit aucune garantie quant à leur exactitude, à leur exhaustivité et à leur actualité. Les Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière de l'Association suisse des banquiers ne sont pas applicables au présent document