

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

Conjoncture et marchés financiers



Vincent Schwery
Gérant de fonds

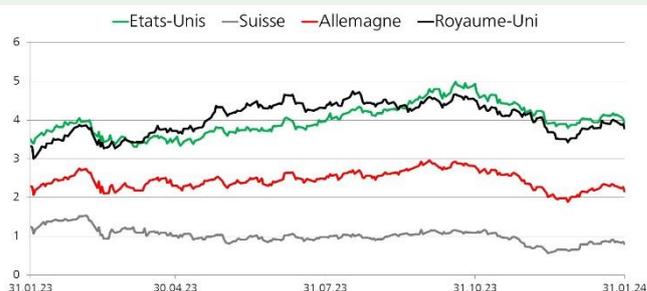
Jusqu'ici, 2024 s'est plutôt bien passé en bourse puisque plusieurs indices dont le S&P500, le CAC40 ou le Topix évoluent sur des records ou flirtent avec eux. Les marchés ont plébiscité une série de données macroéconomiques très favorables, le discours accommodant de Christine Lagarde ainsi que les annonces de mesures de relance en Chine. Aux Etats-Unis, l'économie semble drapée dans une cape d'invincibilité, avec une croissance solide – mais sans surchauffe – et une inflation stable. En effet, la première estimation de la croissance du PIB pour le 4^{ème} trimestre 2023 et la croissance trimestrielle du PCE sous-jacent (la jauge d'inflation préférée de la Fed) sont ressorties à respectivement 3,3% et 2% (annualisés). De plus, les PMI préliminaires de janvier ont encore éloigné le scénario de récession, avec un retour inattendu de l'indice manufacturier en expansion (50,3), tandis que les services surprenaient également à la hausse (52,9). Le fait que l'économie américaine soit ressortie relativement indemne du cycle de hausse des taux d'intérêts est à relever. En Europe, la conjoncture, moins résiliente qu'aux US, montre des premiers signes de stabilisation et un renversement de tendance dans l'industrie. De plus, la dernière enquête trimestrielle du crédit de la BCE montre une nette amélioration de la demande et des conditions d'octroi du crédit, indicateurs traduisant généralement une amélioration du cycle. En Chine, les mesures de soutien à l'économie se multiplient, même si la crise de l'immobilier persiste.

L'environnement global pour les marchés financiers s'est donc consolidé à plusieurs égards : l'inflation décélère, la consommation reste vigoureuse, la croissance ressort meilleure qu'attendue et le marché du travail se refroidit en douceur. Toutes ces conditions créent un espace pour des baisses de taux d'intérêts. Avec le cycle d'assouplissement monétaire, les planètes s'alignent pour les investisseurs. Nous reflétons ce changement dans nos portefeuilles avec une augmentation de la composante risque.

Taux et devises

Par la formule « data and not date dependant », Mme Lagarde a affirmé la réactivité de la BCE aux données en temps réel. En clair, une baisse des taux est envisageable dès le mois d'avril si les données la justifient. Du côté des Etats-Unis, les membres de la Fed sont favorables à une baisse de taux cette année, mais soulignent qu'il n'y a pas d'urgence, sachant qu'un tel virage l'engagera pour plusieurs mois. On relève le décalage toujours important entre les anticipations du marché et des banques centrales concernant l'amplitude et le timing des baisses de taux.

Taux d'intérêt à 10 ans



Marchés des actions

Les parcours sont très disparates avec des écarts de performance considérables. En haut de l'affiche, on retrouve le marché japonais, qui a gagné plus de 8%. A l'inverse, le mois a été terrible pour les places chinoises, qui ont poursuivi leur dégringolade et perdent plus de 6%. La technologie et le luxe restent les paris les plus embouteillés du début de l'année 2024, soutenus par des publications de résultats solides. En Suisse, même si les entreprises exportatrices souffrent du franc fort, les résultats affichent une belle résilience et le SMI progresse de 1,76% sur le mois.

Principaux indices



Evolution du 31.12.2023 au 31.01.2024

 SMI	+ 1.76%	 S&P500	+ 1.59%	 SXI Real Estate Funds	+ 2.46%
 STOXX Europe 600	+ 1.39%	 Nikkei	+ 8.43%	 Or (once/USD)	+ 11.35%
 MSCI Monde	+ 1.14%	 MSCI Pays Emergents	- 4.68%	 EURCHF	+ 0.32%
 SBI AAA-BBB	- 0.56%	 Global Agg.	- 1.38%	 USDCHF	+ 2.38%

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.

Politique de placement BCN

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

Neutre en obligations

Même si le pivot des banques centrales est désormais en vue, le débat sur le « quand » et le « combien » maintient la volatilité des taux à un niveau élevé. Quant à la duration, nous sommes plutôt enclins à la réduire légèrement dans un contexte de dollar plus faible et d'un besoin de financement élevé du gouvernement américain pour financer son déficit fiscal. Le manque d'acheteurs potentiels de cette dette est une raison additionnelle à cette prudence.

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

Neutre en actions

Nous relevons notre exposition à neutre, en effet, les politiques monétaires seront bientôt plus accommodantes, les résultats des entreprises sont mieux orientés et la reprise conjoncturelle apparaît probable à partir du 2^{ème} semestre. Nous augmentons notre exposition aux actions américaines pour profiter de la configuration dans laquelle la croissance reste solide, l'inflation baisse et la Fed peut réduire ses taux.

Nous continuons de favoriser les actions suisses pour leur potentiel de rebond après une année 2023 relativement décevante.

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

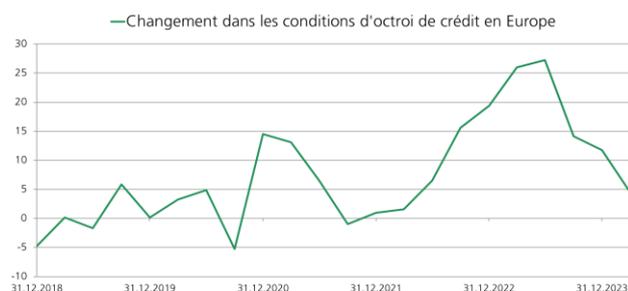
Neutre dans les placements alternatifs

La solidité des fondamentaux demeure, mais deux thèmes pourraient générer de la volatilité en 2024: les effets encore à venir de l'impact des taux sur le coût de la dette et les valeurs nettes d'inventaire ainsi que la défiance du marché envers l'immobilier commercial. 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.

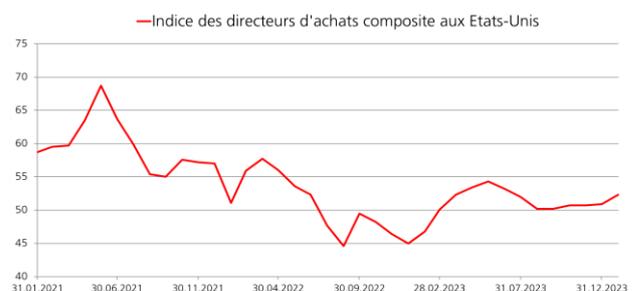
	Chgmt	-	Neutre	+
Alternatifs (total)				
Or				
Immobilier				

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.

Assouplissement des conditions de crédits en Europe



Les Etats-Unis vont réussir leur atterrissage en douceur



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