

Conjoncture et marchés financiers



Vincent Schwery
Gérant de fonds

Le rallye entamé en novembre sur les marchés financiers s'est prolongé en décembre. Les investisseurs ont salué avec ferveur les anticipations de politiques monétaires moins strictes des banques centrales, entraînant une pluie de records boursiers. Le rebond des marchés a en outre été porté par quatre autres facteurs essentiels : des données macro-économiques qui laissent présager un atterrissage en douceur de l'économie américaine, un recul des rendements, la baisse des prix du pétrole et le déploiement de réserves de liquidité. Ces éléments ont créé un sentiment d'euphorie au sein du marché. En Europe, l'indice mesurant la volatilité est tombé à son plus bas niveau post-Covid tandis que l'indice technique de force relative ou RSI a atteint un degré de surachat supérieur à 80 pour la première fois en 23 ans. Après un tel emballement, un zeste de prudence est nécessaire. En effet, le marché devra probablement passer par une période de consolidation pour que le mouvement de hausse puisse durer en 2024.

Au niveau macro-économique, la décrue sur le front de l'inflation s'est poursuivie. Aux États-Unis l'indice core PCE a vu sa hausse être ramenée à 3,2%, soit le rythme le plus faible depuis avril 2021. D'autres chiffres mensuels, comme ceux des ventes au détail, des commandes de biens durables, de la production industrielle ou encore de la confiance des ménages ont dressé un tableau d'ensemble plutôt favorable de l'économie américaine. En Europe, l'indice général des prix à la consommation a ralenti plus que prévu à 2,4%. Au niveau économique par contre, la baisse de l'activité s'est encore accélérée en décembre selon les dernières données des directeurs d'achats, à la fois dans le secteur manufacturier et celui des services. En Chine également, l'activité économique est restée médiocre en fin d'année, comme le montrent les chiffres de ventes de logements et les indicateurs PMI.

Taux et devises

Sur le marché obligataire, la fin de l'année a été marquée par le double pivot opéré par la Fed qui a provoqué une forte baisse des rendements sur l'ensemble de la courbe. Le cycle de resserrement monétaire est terminé et les premières baisses de taux se profilent pour 2024. Rassurée par le recul de l'inflation, la Fed est désormais plus attentive à l'impact de la hausse des taux sur la croissance et ne veut pas restreindre l'économie plus longtemps que nécessaire. On relève cependant que les investisseurs sont bien plus optimistes que la Fed tant au niveau de l'amplitude que du timing des premières baisses de taux.

Marchés des actions

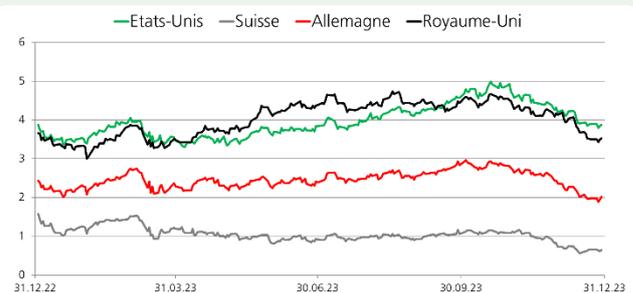
L'année 2023 se termine sur de fortes progressions avec de nombreux indices qui sont revenus tout près de leurs sommets historiques. On relève que la performance de la bourse américaine s'est appuyée sur les "sept magnifiques", soit Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta et Tesla, qui ont gagné entre 50% et 240% et représentent les deux-tiers de la hausse de 24% du S&P 500. D'ailleurs 72% des actions du S&P500 ont fait moins bien que l'indice, ce qui constitue a priori un record. A noter aussi la relative contre-performance du marché suisse, freiné par son caractère défensif.

Evolution du 31.12.2022 au 29.12.2023

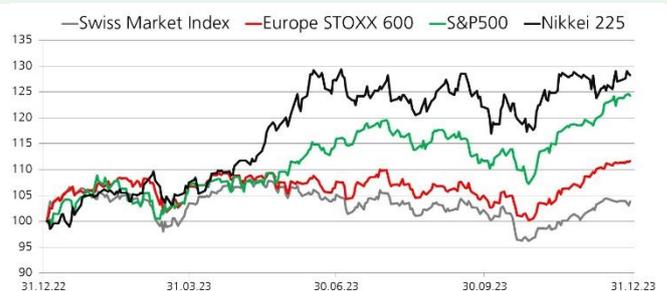
 SMI	+ 3.81%	 S&P500	+ 24.23%	 SXI Real Estate Funds	+ 5.03%
 STOXX Europe 600	+ 12.73%	 Nikkei	+ 28.24%	 Or (once/USD)	+ 13.10%
 MSCI Monde	+ 21.77%	 MSCI Pays Emergents	+ 7.04%	 EURCHF	- 6.13%
 SBI AAA-BBB	+ 7.36%	 Global Agg.	+ 5.72%	 USDCHF	- 8.99%

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



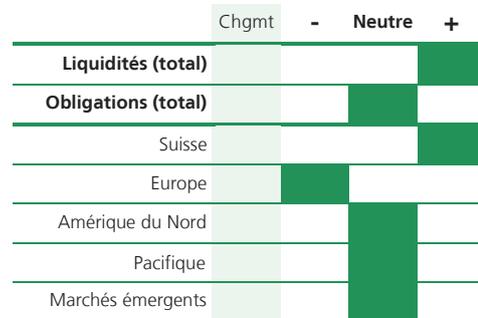
Politique de placement BCN

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

Neutre en obligations

Même après la chute des rendements, nous conservons stratégiquement une préférence pour le marché de la dette au détriment des actifs risqués. Désormais, l'ensemble de la classe d'actifs offre des rendements positifs, une première depuis 2014. Pour les investisseurs, les emprunts s'avèrent d'autant plus intéressants qu'ils peuvent à nouveau jouer un rôle d'amortisseur en période de faiblesse conjoncturelle.

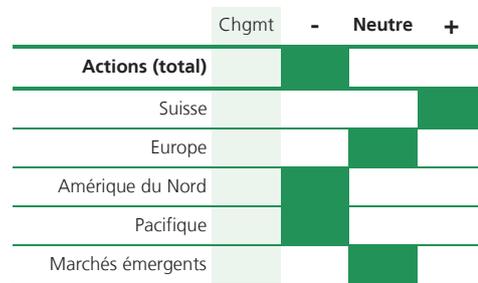
Nous continuons de privilégier les rendements à taux fixe de haute qualité en Suisse.



Sous-pondéré en actions

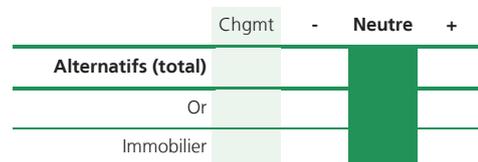
Nous maintenons une légère sous-pondération sur le segment des actions. En effet, vu le niveau élevé des indicateurs techniques et de sentiment, nous nous attendons à une évolution irrégulière ces prochaines semaines. Les valorisations sont également quelque peu tendues compte tenu des taux réels, particulièrement sur le marché américain. De plus, les anticipations de progressions de bénéfices supérieures à 10% pour 2024 sont incompatibles avec une économie atone.

Nous continuons de favoriser les actions suisses pour leur caractère défensif.



Neutre dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier. Les fondamentaux restent solides et attrayants avec un marché locatif proche d'une situation de pénurie, qui, combiné avec la hausse du taux de référence et l'indexation à l'inflation poussent les loyers à la hausse. De plus, les valorisations (agios) restent actuellement à des niveaux historiquement bas. Nous conservons une position neutre sur l'or qui contribue à une bonne diversification du portefeuille.

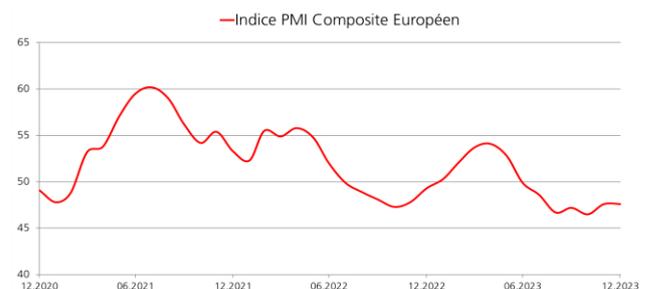


Terminologie : « Chgmt » représente le changement sur 1 mois / Les signes « - » (sous-pondéré) et « + » (surpondéré) reflètent le potentiel de rendement de différentes classes d'actifs. Une classe d'actif est surpondérée si son rapport rendement/risque est supérieur à celui des autres classes d'actifs.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

La solidité de la consommation des ménages explique la résilience de l'économie américaine



Les indicateurs d'activités continuent de montrer une situation économique atone en Europe



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