

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

Conjoncture et marchés financiers



Vincent Schwery
Gérant de fonds

Les principales places financières ont volé de record en record en février. Fait marquant, le Nikkei a effacé son plus haut datant de fin décembre 1989, établi au plus forte de la bulle économique sur l'Archipel. Parmi les autres événements clés, on relève l'accroissement de 277 milliards de dollars de la capitalisation de Nvidia en une seule séance boursière, du jamais vu. C'est tout simplement le record du plus colossal gain en capitalisation en une séance pour une seule valeur en 140 ans. L'engouement pour l'intelligence artificielle dans le sillage de ces chiffres décoiffants a ainsi été déterminant pour porter les marchés vers de nouveaux sommets. Cet enthousiasme a été encore nourri par les déclarations du patron d'OpenAI qui veut lever quelque 7'000 milliards de dollars pour développer l'infrastructure mondiale et les chaînes d'approvisionnement pour les puces, l'énergie et les centres de données.

L'environnement actuel, très porteur pour les actifs risqués, tourne autour de trois facteurs principaux. Il y a tout d'abord la résilience des économies et des bénéfices des entreprises. En effet, les indices des directeurs d'achat (PMI) de février ont confirmé la reprise manufacturière aux Etats-Unis. En Europe, bien que les PMI sont restés en territoire de contraction, ils pointent vers une embellie conjoncturelle. Le deuxième motif réside dans la désinflation, solidement ancrée bien qu'elle soit plus longue que prévue. Le troisième facteur consiste dans la perspective du changement de politique monétaire des banques centrales. On note également que le marché a intégré, sans dégat, que le pivot des banques centrales ne se produira probablement pas avant l'été.

Taux et devises

En effet, sans toutefois être totalement remis en cause, les scénarios d'assouplissement monétaire ont connu de profondes révisions. Les marchés attendent désormais quatre baisses de taux, contre six auparavant, avec un premier mouvement en juin et non plus en mars. En conséquence, la volatilité est revenue sur la partie longue de la courbe avec une hausse des rendements à 10 ans. Concernant le franc, la BNS a opéré un premier virage en décembre avec de nouvelles interventions sur le marché des changes pour contrer la force de notre devise. En outre, l'inflation de janvier plus faible que prévue à 1,3% ouvre la porte à une première baisse de taux.

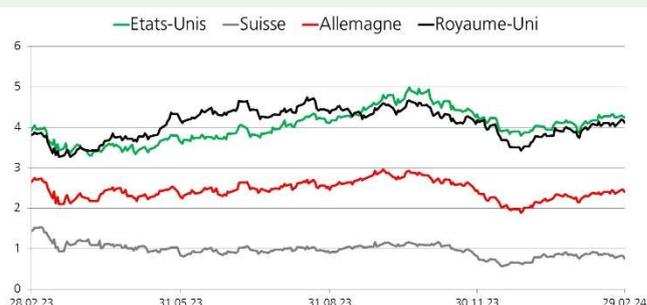
Marchés des actions

La saison des résultats aura été le principal élément d'attention et de satisfaction pour les investisseurs. Portées par les résultats décoiffants de la technologie, les surprises positives représentent plus de 70% des publications aux Etats-Unis et les analystes projettent une croissance solide des bénéfices de 11% en 2024. On note que le marché suisse a rebondi dans le sillage de la dépréciation du franc suisse qui va profiter aux exportateurs, bien que Nestlé et Roche continuent de peser sur l'indice suisse en raison de chiffres un peu décevants.

Evolution du 31.12.2023 au 29.02.2024

 SMI	+ 2.70%	 S&P500	+ 6.84%	 SXI Real Estate Funds	+ 2.80%
 STOXX Europe 600	+ 3.26%	 Nikkei	+ 17.04%	 Or (once/USD)	- 0.91%
 MSCI Monde	+ 5.30%	 MSCI Pays Emergents	- 0.27%	 EURCHF	+ 2.89%
 SBI AAA-BBB	- 0.27%	 Global Agg.	- 2.62%	 USDCHF	+ 5.12%

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

En dépit d'une hausse globale des rendements, les spreads de crédit se sont considérablement resserrés aussi bien pour les obligations de qualité d'investissement que pour celles à haut rendement. Sur la base des douze derniers mois, cette compression des spreads nous paraît trop ambitieuse et sommes d'avis qu'ils devraient quelque peu s'écarter au cours des prochaines semaines. Au niveau de la durée, nous préférons rester prudents ces prochaines semaines en raison d'un large flux de nouvelles émissions outre Atlantique qui devrait continuer de mettre une certaine pression à la hausse sur les rendements.

	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. La légère reprise de la conjoncture mondiale, des indicateurs avancés mieux orientés, l'absence de réelle poussée des prix et une saison de résultats de sociétés qui ne déçoit pas, nous ont incité à compléter nos allocations en actions récemment. Néanmoins, la tendance pourrait être plus irrégulière, notamment parce que les indices sont proches de zones de surachat, que les valorisations sont un peu moins attractives et que les taux d'intérêt vont rester à ces niveaux pendant plus longtemps.

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

Neutre dans les placements alternatifs

Le marché immobilier demeure soutenu par une saisonnalité favorable résultant des paiements attendus de dividendes par la moitié des fonds de l'indice d'ici mi-avril. La détente attendue des taux d'intérêt à court terme et effective des taux d'intérêt à long terme contribue aussi à raviver l'appétit des investisseurs. Nous conservons une position neutre sur l'or qui continue de profiter d'une demande importante de la part des banques centrales et s'affiche au plus haut historique.

	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 investisseurs ont réduit leur attente de baisse de taux



Le cours de l'or au plus haut



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