

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

Conjoncture et marchés financiers



Vincent Schwery
Gérant de fonds

En juin, le risque politique français a occulté les bonnes nouvelles sur le front de l'inflation et des banques centrales. Majorité d'extrême-droite, d'extrême-gauche ou absence de majorité sont des facteurs déstabilisants pour les milieux d'affaires. S'inquiétant de la trajectoire de l'endettement et du déficit, la prime de risque exigée par les investisseurs pour détenir de la dette française s'est accrue. L'écart entre le taux allemand et le taux français à 10 ans, qui illustre la défiance des investisseurs, a atteint un plus haut depuis 2012. Le principal risque à ce stade serait un moment « Liz Truss ». Pour mémoire, l'annonce d'un budget non-financé et sans concertation avec les institutions financières avait provoqué une crise sans précédent sur le marché de la dette britannique, forçant la banque centrale à intervenir et précipitant la démission de la première ministre deux mois après son élection. Pour l'heure, le jeu des pronostics s'est mis en place et le principe de précaution a valu une contraction globale des indices français.

Ce chaos politique n'a guère impressionné outre-Atlantique où le sentiment des investisseurs est le plus haussier depuis novembre 2021 selon l'enquête mensuelle menée par Bank of America. La poursuite de la décreue de l'inflation, les signaux favorables au refroidissement des prix à l'avenir et une économie moins allante ont par ailleurs regarni l'arsenal de la Fed. Cette dernière a reconnu que le temps est probablement venu de commencer à assouplir sa politique monétaire restrictive. Rien de nouveau, la trajectoire est connue, le timing reste dépendant des données conjoncturelles. En revanche, la BCE a amorcé son cycle de baisse des taux en juin, brûlant la politesse à la Fed pour la première fois de son histoire et offrant ainsi un bol d'air aux ménages et aux entreprises. Cependant, la BCE ne s'engage pas à l'avance sur une trajectoire de taux particulière, douchant les espoirs d'une série garantie de baisses de taux dans les mois à venir.

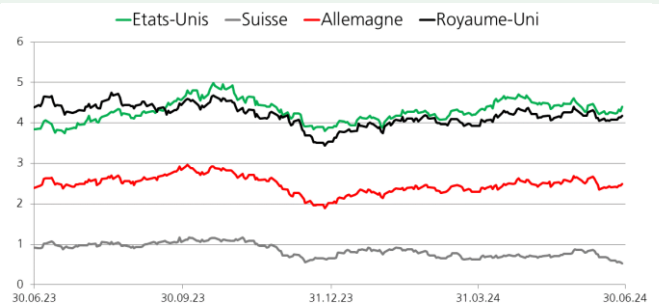
Taux et devises

En Suisse par contre, la BNS a clairement pivoté en abaissant pour la deuxième fois consécutive ses taux directeurs à 1,25%. Désormais, la politique monétaire est accommodante, puisque le taux directeur est plus faible que l'inflation. Cette position diffère de celle de ses homologues américaines et de la zone euro afin de notamment calmer les ardeurs du franc suisse qui, valeur refuge oblige, bénéficie du climat politique incertain qui règne actuellement en Europe. Thomas Jordan a d'ailleurs réaffirmé que la BNS se tenait prête à intervenir sur le marché des changes, à la vente comme à l'achat si nécessaire.

Marchés des actions

En l'espace de quelques jours, l'indice de référence français CAC 40 a quasiment effacé sa performance annuelle. A l'opposé, l'indice phare américain S&P 500 a atteint un nouveau plus haut historique. On relève cependant que la profondeur du marché reste faible, ce qui constitue un signe avant-coureur négatif. En effet, ce sont toujours quelques grandes capitalisations adulées par les investisseurs dans les thématiques de l'IA ou des traitements contre l'obésité qui font la tendance. A l'inverse, l'indice Russell 2000 avec son armada d'entreprises moyennes est à +1,5%.













Taux d'intérêt à 10 ans



Principaux indices



Evolution du 31.12.2023 au 30.06.2024

 SMI	+ 7.69%	 S&P500	+ 14.48%	 SXI Real Estate Funds	+ 4.93%
 STOXX Europe 600	+ 6.77%	 Nikkei	+ 18.28%	 Or (once/USD)	+ 12.79%
 MSCI Monde	+ 10.81%	 MSCI Pays Emergents	+ 6.11%	 EURCHF	+ 3.66%
 SBI AAA-BBB	+ 1.74%	 Global Agg.	- 3.16%	 USDCHF	+ 6.82%

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

Sous-pondérer en obligations

Au niveau obligataire, nous restons sous-pondérés au niveau du marché suisse. Malgré une baisse marquée des rendements sur l'ensemble de la courbe à la suite de l'intervention de la BNS et des événements politiques en France, les écarts de crédit actuels ne compensent pas suffisamment le risque encouru d'une manière adéquate pour adopter un positionnement plus agressif. Quant à la duration, nous préférons rester prudents, notamment raison de la prime de risque qui reste négative sur l'obligation du trésor américain à 10 ans.

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

Surpondérer en actions

L'environnement actuel reste constructif pour les marchés des actions, portés par la perspective de baisses de taux. Cependant, les données économiques récentes dressent un tableau en demi-teinte et incertain de l'évolution de la reprise.

Nous serons donc particulièrement attentifs aux commentaires et perspectives publiés par les entreprises pour évaluer la force de la reprise et le niveau des bénéfices futurs. Pour l'instant, nous maintenons un biais positif sur les actions suisses et les marchés émergents.

	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 et le secteur a profité de la baisse des taux en Suisse. Nous conservons une position neutre sur l'or qui contribue à une bonne diversification du portefeuille et à le stabiliser en cas de détérioration de la situation géopolitique.

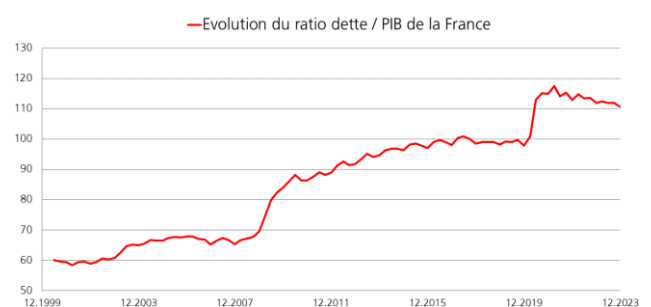
	Chgmt	-	Neutre	+
Alternatifs (total)				
Or				
Immobilier				

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.

L'ampleur du marché est faible. Seule une petite partie de la cote participe au rallye boursier



Le déficit français ne laisse pas de place à une politique budgétaire laxiste



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