

Conjoncture et marchés financiers



Vincent Schwery
Gérant de fonds

Le marché n'a pas connu de pause estivale, au contraire ! Les turbulences ont été fortes avec des mouvements de panique violents qui ont gagné les marchés partout dans le monde en début de mois. En cause: la résurgence des craintes de récession aux États-Unis, après la publication de chiffres jugés inquiétants sur le marché de l'emploi américain, et la liquidation d'opérations spéculatives sur le yen qui a exacerbé les tensions internes du marché. En deux jours, le principal indice japonais s'est effondré de 26%. L'indicateur de volatilité, le VIX, qui calcule le degré d'angoisse des investisseurs, a grimpé en flèche. Il a atteint son 3^{ème} plus haut historique en journée le 5 août, juste derrière les marques établies lors de la crise financière de 2008 et de la crise Covid. Plus cet indice est élevé, plus les investisseurs sont paniqués et désorientés, un signe fort de la fragilité actuelle du sentiment. Mais rapidement, les nerfs des opérateurs se sont calmés, rassérénés par les déclarations de banquiers centraux et la publication de données économiques jugées rassurantes. Alors que l'inflation continue de revenir vers la cible de 2% de la banque centrale américaine, les indicateurs économiques, notamment les ventes au détail et les nouvelles demandes d'allocation chômage, laissent penser que nous sommes plutôt sur la voie d'un ralentissement que celui d'une récession. De plus, les indicateurs d'activité PMI se maintiennent en zone d'expansion grâce à la résilience des services. Finalement, c'est le président de la toute puissante Fed qui a mis tout le monde d'accord. Il a remis l'évolution du marché du travail au centre de ses préoccupations, devant l'inflation. C'est un changement de psychologie important. De plus, la Fed semble à l'aise à l'idée que démarrer un cycle d'assouplissement monétaire suffira à empêcher que l'économie ne se dégrade trop fortement. Au final, le scénario du pire ne s'est pas matérialisé et la reprise a été presque aussi rapide que la chute qui l'a précédée.

Taux et devises

Le cycle de baisse de taux devient mondial suite au pivot de la Fed. La seule interrogation réside dans l'amplitude et le rythme de ces baisses les prochains mois. Les marchés s'attendent aussi à ce que les autres banques centrales accélèrent le rythme. Du côté de la BCE, trois réductions sont considérées d'ici fin 2024 pour soutenir une économie qui peine à redémarrer. Deux sont prévues par le marché pour la BNS qui doit faire face à la revalorisation abrupte du franc suisse. L'or a atteint un plus haut historique, profitant de la forte baisse des rendements obligataires, du dollar et de son statut de valeur refuge.

Marchés des actions

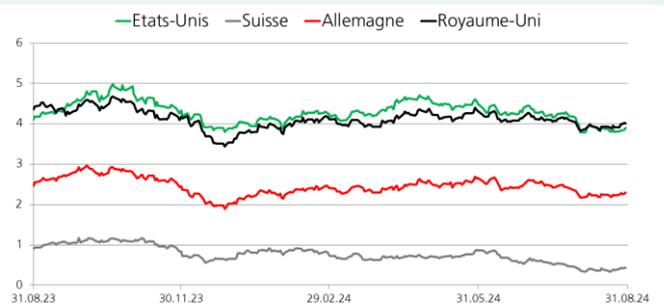
Moins de trois semaines après le mini crash, l'indice des actions globales MSCI a atteint un nouveau plus haut historique. L'accélération du cycle de baisses des taux reste un catalyseur puissant. De leur côté, les résultats des entreprises ont été solides, sans être exceptionnels. Les géants de la tech ont tenu leur rang, alors que le secteur de la consommation souffre d'un essoufflement de la demande. Certains excès de valorisation ont été corrigés par une croissance moyenne des bénéfices de 10,9% pour le trimestre. Cependant, les prévisions pour 2025 paraissent ambitieuses dans un contexte de marges records et de ralentissement économique.

Evolution du 31.12.2023 au 31.08.2024

 SMI	+ 11.66%	 S&P500	+ 18.42%	 SXI Real Estate Funds	+ 7.03%
 STOXX Europe 600	+ 9.62%	 Nikkei	+ 15.49%	 Or (once/USD)	+ 21.35%
 MSCI Monde	+ 15.53%	 MSCI Pays Emergents	+ 7.44%	 EURCHF	+ 1.09%
 SBI AAA-BBB	+ 3.28%	 Global Agg.	+ 1.86%	 USDCHF	+ 0.97%

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

Sous-pondérer en obligations

Nous continuons de sous-pondérer les obligations suisses. La courbe des taux reste inversée et très plate ce qui rend la classe d'actifs relativement peu attractive. Nous continuons de privilégier le crédit en CHF sans pour autant augmenter la duration. Du côté des obligations internationales, la situation est quelque peu différente et offre, notamment aux Etats-Unis, des opportunités de bloquer des taux réels plus élevés. Nous privilégions également les obligations d'entreprises car nous sommes plus confortable avec le rapport rendement/risque de ce segment.

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

Neutre en actions

Nous conservons un positionnement neutre dans la poche action. Les titres américains sont richement valorisés, l'économie chinoise reste dans le marasme et les capacités excédentaires dans l'industrie posent des défis majeurs en Europe. Nous maintenons donc un biais positif sur les actions suisses pour leur caractère défensif et sur les marchés émergents en raison de valorisations attractives. On relève que la Chine ne pèse plus que 24% dans l'indice émergent contre plus de 44% dans un passé récent alors que l'Inde ou Taiwan montrent la plus forte progression.

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

Neutre dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier. Les résultats étaient solides, soutenus par les revalorisations et un taux de vacances bas. Nous conservons une position neutre sur l'or qui contribue à une bonne diversification du portefeuille au vu des risques politiques et géopolitiques considérables.

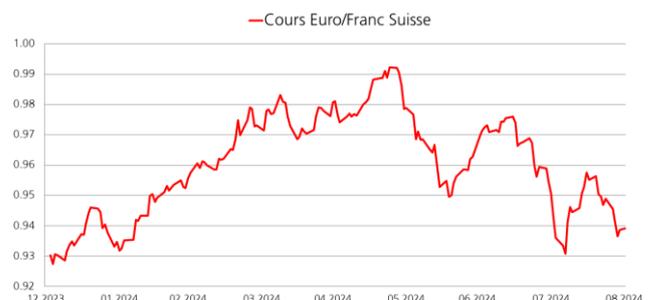
	Chgmt	-	Neutre	+
Alternatifs (total)				
Or				
Immobilier				

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'indice de la peur s'envole, mais revient rapidement en-dessous de sa moyenne long-terme



Franc suisse : retour à la case départ face à l'Euro



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