

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

Conjoncture et marchés financiers



Jean-Noël Grossin
Gérant de fonds

Les dernières données macroéconomiques publiées aux Etats-Unis confirment le bon état de forme de l'économie. Quatre indicateurs (la production industrielle, les ventes au détail, les créations d'emplois et les salaires réels) sont particulièrement scrutés par le National Bureau of Economic Research pour mesurer l'état de santé de l'économie américaine. Pour le moment, aucun d'entre eux montre des signes préoccupants. Historiquement, une récession intervient lorsque ces quatre métriques sont en territoire de contraction. Au contraire, les derniers chiffres des ventes au détail et de production industrielle signalent même un rebond de l'activité économique. Dès lors, le récent ralentissement observé des créations d'emplois ne pourrait être que passager. De même que la croissance des salaires bruts a décéléré plus lentement que l'inflation, donnant ainsi un pouvoir d'achat accru au consommateur américain. Ceci s'est reflété dans les dernières ventes au détail qui sont ressorties à un niveau plus élevé qu'escompté par les marchés. L'indice des directeurs d'achat, tous secteurs confondus, reste solidement en territoire d'expansion ce qui devrait laisser présager une activité économique robuste au cours des prochaines semaines comme le confirme l'indicateur GDPNow de la Fed d'Atlanta qui prédit une croissance de 2,9% pour le troisième trimestre. En Europe, les indicateurs économiques sont moins reluisants et hormis le Royaume Uni, les indices des directeurs d'achat composite restent en territoire de contraction. Cependant, du point de vue monétaire, les récentes baisses de taux entrevues des deux côtés de l'Atlantique devraient continuer de soutenir les marchés financiers ces prochains temps. Enfin, la banque centrale chinoise a assoupli sa politique monétaire en baissant son taux d'intérêt directeur et a réduit le taux de réserves obligatoires pour les grandes banques afin de relancer son économie.

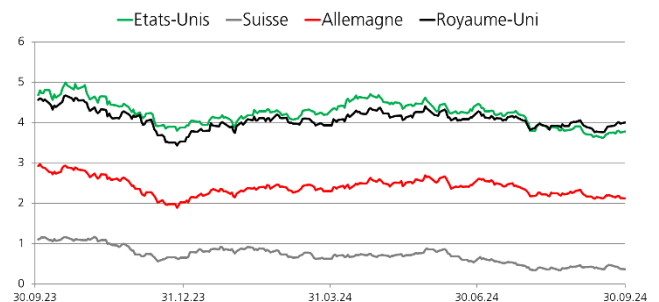
Taux et devises

La récente baisse de taux de 0,5% de la Fed dans un contexte où la croissance économique reste solide et l'inflation supérieure à l'objectif de 2% fait courir un risque de surchauffe à l'économie. De ce fait, la volatilité sur les taux longs pourrait resurgir et les investisseurs demander une prime de risque plus élevée pour détenir des obligations à long terme. La courbe américaine des taux réels continue d'être inversée ce qui indique que le dollar devrait faiblir au cours de ces prochains mois. De plus, la demande pour les obligations en dollar de la part des investisseurs internationaux devrait rester contenue dû au coût de couverture élevé.

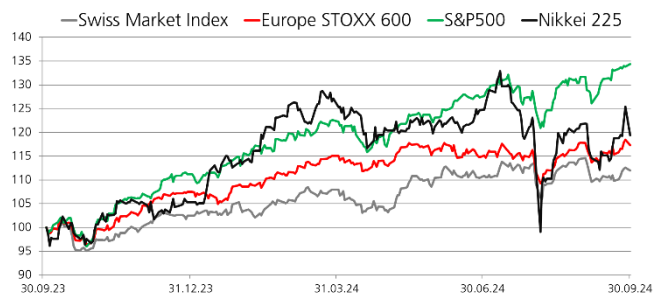
Marchés des actions

Le S&P500 a atteint un nouveau plus haut historique au mois de septembre soutenu par l'excès de liquidité notamment lié à la baisse des taux de la Fed. La liquidité non utilisée par l'économie réelle a trouvé son chemin dans les actifs financiers ce qui a engendré une forte revalorisation des multiples. Le ratio prix-bénéfice pour 2025 s'élève désormais à 25 fois. Ce niveau est exigeant et si les résultats d'entreprise pour le 3^{ème} trimestre qui démarre mi-octobre ne sont pas à la hauteur, le marché pourrait amorcer une correction et la volatilité fortement rebondir.













Taux d'intérêt à 10 ans



Principaux indices



Evolution du 31.12.2023 au 30.09.2024

 SMI	+ 9.26%	 S&P500	+ 20.81%	 SXI Real Estate Funds	+ 9.83%
 STOXX Europe 600	+ 9.17%	 Nikkei	+ 13.31%	 Or (once/USD)	+ 27.71%
 MSCI Monde	+ 17.48%	 MSCI Pays Emergents	+ 14.37%	 EURCHF	+ 1.37%
 SBI AAA-BBB	+ 3.99%	 Global Agg.	+ 3.60%	 USDCHF	+ 0.50%

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

Pas de changement notable dans notre positionnement du point de vue obligataire. Nous continuons de sous-pondérer les obligations suisses qui n'offrent pas suffisamment de valeur à nos yeux et sommes neutres dans les autres régions. Par ailleurs, nous sommes réticents à allonger la durée dans toutes les zones géographiques en raison de taux réels négatifs en Suisse et pour des motifs de déficits fiscaux massifs et de taux d'endettement trop élevés pour les obligations internationales dont les primes de risque actuelles ne compensent pas suffisamment le risque. Les obligations des pays émergents pourraient être recherchées si le dollar continue de faiblir.

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

Neutre en actions

Nous restons également neutres dans la poche action. Au niveau géographique, nous privilégions les actions suisses pour leurs rendements sur dividende attrayants qui offrent une certaine protection en cas de correction des marchés. Nous favorisons également les pays émergents qui offrent une valorisation attractive et devraient bénéficier des récentes mesures de relance de la Chine. La prudence reste de mise pour l'Europe qui reste confrontée à des défis économiques et politiques considérables. Enfin, nous restons neutres sur le marché américain pour des raisons de valorisation.

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

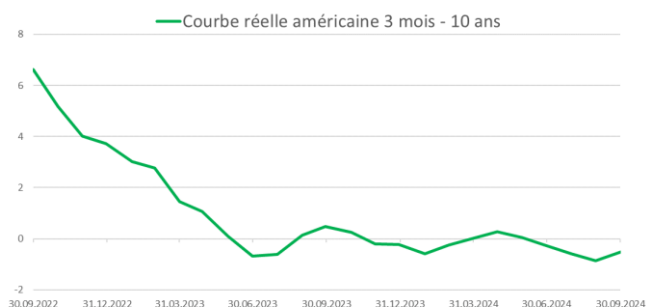
Neutre dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier. Malgré la bonne performance du segment ces derniers mois, les rendements restent attractifs, plus particulièrement dans le secteur commercial. L'or continue son rallye stratosphérique depuis le début de l'année et constitue une excellente protection contre l'inflation monétaire à venir, un billet vert plus faible, et contre les risques géopolitiques toujours importants au Moyen Orient et en Ukraine.

	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.

La courbe réelle de taux américaine inversée implique un dollar plus faible au cours de ces prochains mois



Le cours du métal jaune à son plus haut historique



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