

Point de situation économique (Politique de placement – Janvier 2025)

Conjoncture et marchés financiers



Jean-Noël Grossin
Gérant de fonds

Après un rallye spectaculaire au mois de novembre, les bourses ont repris leur souffle en décembre. La liquidité aura à nouveau joué un rôle prépondérant dans l'excellent comportement des bourses en 2024. Les baisses combinées de taux d'intérêt de la part des principales banques centrales (monétaire), ainsi que les dépenses toujours pharaoniques des gouvernements (fiscal) ont créé cet excès de liquidité qui a trouvé son chemin dans les actifs financiers. L'économie de l'Oncle Sam continue de se montrer résiliente avec une croissance du produit intérieur brut attendue autour de 2,4% pour le 4^{ème} trimestre 2024. Par ailleurs, l'inflation progresse légèrement en novembre avec l'indicateur préféré de la Fed (PCE) à 2,4% en rythme annuel. Le marché du travail reste solide avec la création de 200'000 emplois en novembre et les salaires horaires ont même légèrement augmenté. Le pouvoir d'achat du consommateur américain s'est par conséquent amélioré et cela s'est reflété dans les dernières ventes au détail qui se sont appréciées de 0,7% sur un mois. L'économie européenne continue d'évoluer en territoire de contraction, pénalisée par la contre-performance de ses deux économies principales que sont l'Allemagne et la France. La première, dont les exportations représentent 50% du PIB, souffre du déclin de son industrie automobile. De plus, l'Allemagne ne peut recourir à l'endettement pour relancer sa croissance, bloquée par sa constitution qui autorise seulement un déficit structurel de 0,35% du PIB. Quant à la France, l'instabilité politique conjuguée à un déficit massif plombe l'activité économique et fait augmenter le nombre de faillites dans l'hexagone. Enfin, la BNS a surpris les marchés en baissant ses taux de 50 points de base à 0,5% afin d'essayer d'enrayer l'appréciation du franc.

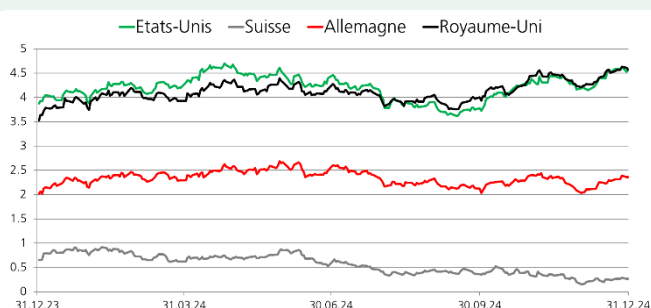
Taux et devises

Le dollar traite à son plus haut niveau depuis 2022 contre un panier de devises internationales. Les capitaux étrangers ont continué d'affluer dans les actions américaines. A contrario, les rendements à 10 ans du Trésor américain traitent à nouveau en-dessus de 4,5%. Le Trésor américain va devoir refinancer près d'un tiers de sa dette en 2025 et avec un double déficit, budgétaire et compte courant, les investisseurs privés exigent une prime de risque plus élevée pour détenir cette dette. Le franc suisse s'est quant à lui un peu affaibli suite à la baisse de taux plus importante que prévue de la BNS.

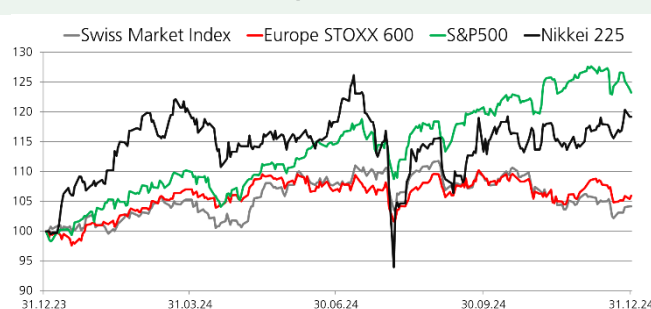
Marchés des actions

Les actions ont consolidé leurs gains en décembre après un rallye stratosphérique depuis l'élection de Donald Trump. Même richement valorisées, les actions américaines continuent d'être recherchées, grâce à une économie plus robuste, une liquidité plus abondante et une domination sans partage dans le domaine de la technologie. Le marché suisse a quant à lui souffert de la contreperformance de son géant Nestlé et termine l'année en queue de peloton en terme de performance.













Taux d'intérêt à 10 ans



Principaux indices



Evolution du 31.12.2023 au 31.12.2024

| | | | | | |
|--|----------|---|----------|---|----------|
|  SMI | + 4.16% |  S&P500 | + 23.31% |  SXI Real Estate Funds | + 17.59% |
|  STOXX Europe 600 | + 5.98% |  Nikkei | + 19.22% |  Or (once/USD) | + 27.22% |
|  MSCI Monde | + 17.00% |  MSCI Pays Emergents | + 5.05% |  EURCHF | + 1.21% |
|  SBI AAA-BBB | + 5.35% |  Global Agg. | - 1.69% |  USDCHF | + 7.84% |

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

Allocation inchangée pour le revenu fixe. Les obligations suisses n'offrent pas suffisamment de valeur dans le contexte actuel. Seule une récession ou un choc exogène justifierait un poids plus important et un allongement de la durée dans cette poche. Nous privilégions les obligations d'entreprises qui offrent une prime de risque intéressante et un rapport rendement-risque approprié. Nous sommes plus constructifs sur les obligations des pays émergents qui devraient profiter d'un déclin du dollar et d'une croissance économique plus importante en 2025.

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

Surpondérer en actions

Nous continuons de surpondérer les actions qui offrent à nos yeux les meilleures perspectives de rendement. Les actions suisses nous paraissent attractives au regard d'un rendement sur dividende attrayant. Les actions américaines devraient continuer de bénéficier de l'effet Trump avec les dérégulations programmées, les possibles baisses d'impôts et une liquidité toujours abondante. La baisse attendue du dollar devrait en outre rendre plus plausible la progression à double chiffres des bénéfices des entreprises attendue pour 2025. Enfin les marchés émergents devraient également profiter de la baisse du billet vert et sont attractifs en terme de valorisation.

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

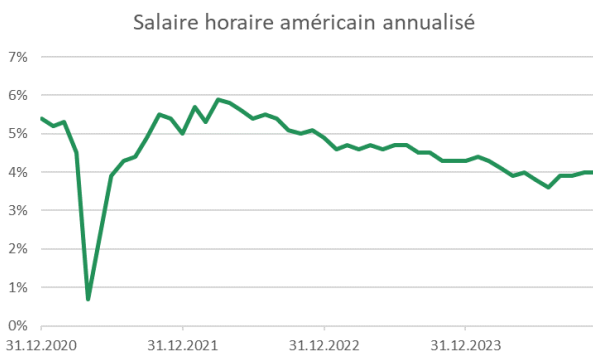
Surpondérer dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier qui profite de la baisse des rendements. Nous surpondérons 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.

Une croissance des salaires horaires de 4% en rythme annuel continue de soutenir la consommation américaine



Le dollar au plus haut depuis 2022, les capitaux continuent d'affluer vers les Etats-Unis



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