

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

Conjoncture et marchés financiers



Vincent Schwery
Gérant de fonds

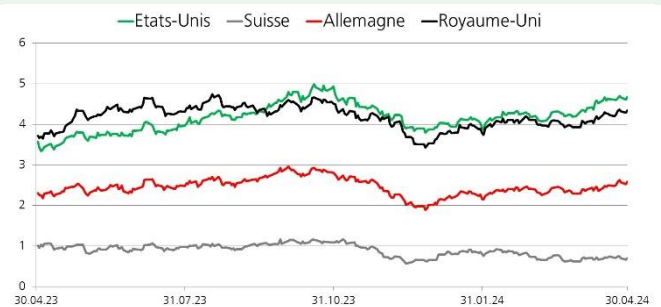
Après avoir franchi records sur records depuis novembre, les marchés mondiaux ont traversé avril en mode consolidation. L'optimisme des investisseurs a été ébranlé par l'inflation américaine qui se révèle plus élevée et plus persistante que prévu. Corollaire, les marchés ont dû faire le deuil de leurs espoirs d'assouplissement monétaire rapide aux Etats-Unis. Alors que les opérateurs tablaient il y a quelques semaines encore sur une première baisse des taux par la Fed dès le mois de juin, ils l'attendent désormais plutôt pour septembre, voire même novembre, voire pas du tout. Ce changement de paradigme a forcé les analystes à refaire leur compte et à relever la prime de risque.

Cependant, ce léger coup d'arrêt apparaît comme une pause saine après un rallye boursier conséquent depuis le début de l'année. Cette consolidation rétablit en effet la santé technique du marché avec une normalisation des indicateurs de sentiments qui avaient atteint des niveaux proches de l'euphorie. On relève aussi que ce repli du marché se déroule dans le calme avec une volatilité implicite qui n'a augmenté que dans des proportions modérées. Les volumes d'échanges s'inscrivent même en recul, autre illustration du manque de conviction dans la baisse récente. Les vents contraires sur le front monétaire ont été compensés par des résultats d'entreprises de bonnes factures avec des bénéfices aux US en hausse moyenne de 5,6% par rapport à l'année précédente. En général, les entreprises ont été capables de défendre leurs marges et ont montré une progression des volumes. Plus important encore, la plupart des sociétés ont maintenu leurs prévisions en mentionnant une reprise progressive pour la fin de l'année. Ce message positif confirme la bonne tenue des indicateurs macroéconomiques qui pointent vers un rebond en fin d'année.

Taux et devises

Les rendements des bons du Trésor à 10 ans ont bondi de presque 0,5% en avril. Parallèlement, les marchés ont dû absorber un grand volume d'émissions pour financer l'important déficit public américain. Si les attentes envers la Fed ont diminué, il est quasiment acquis que la BCE se tient prête à procéder à une première baisse de taux en juin. En raison de cette divergence croissante sur les attentes de politiques monétaires, l'écart se creuse en terme de taux d'intérêt attendus entre la BCE et la Fed. Ce contexte a renforcé le dollar qui s'est apprécié face à toutes les grandes devises. Le franc suisse continue de perdre de la hauteur depuis la décision de la BNS, offrant un bol d'air bienvenu aux exportateurs.

Taux d'intérêt à 10 ans















Marchés des actions

Historiquement, avril s'inscrit comme le 2^{ème} meilleur mois boursier de l'année. Avec un recul de -3,85% pour l'indice des actions mondiales, le cru 2024 va affaiblir cette statistique. A l'exception des marchés britanniques et chinois, cette baisse est généralisée. Malgré son profil défensif, le SMI chute de -4%, pénalisé par Nestlé et Roche, qui ont tous deux publiés des chiffres en-deçà des attentes. Mais dans l'ensemble, la saison des résultats confirme que les fondamentaux restent solides et permet une détente sur le front des valorisations. De plus, il est rare de voir une correction s'installer en phase de progression des bénéfices.

Principaux indices



Evolution du 31.12.2023 au 30.04.2024

| | | | | | |
|--|---------|---|----------|---|----------|
|  SMI | + 1.11% |  S&P500 | + 5.57% |  SXI Real Estate Funds | + 3.31% |
|  STOXX Europe 600 | + 5.41% |  Nikkei | + 14.77% |  Or (once/USD) | + 10.82% |
|  MSCI Monde | + 4.30% |  MSCI Pays Emergents | + 2.17% |  EURCHF | + 5.58% |
|  SBI AAA-BBB | + 0.30% |  Global Agg. | - 4.55% |  USDCHF | + 9.27% |

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

Neutre en obligations

Dans le contexte macroéconomique actuel, nous restons neutres concernant notre allocation aux obligations. Le mois d'avril a tout de même été marqué par une forte augmentation des rendements obligataires aux Etats-Unis. Ces mouvements à la hausse sont notamment expliqués par la paire inflation persistante et croissance positive qui retarde la baisse des taux directeurs de la Fed. Nous estimons qu'à ces niveaux, il est opportun d'augmenter légèrement la duration dans la poche obligataire en dollar afin de bénéficier d'un point d'entrée attractif.

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

Neutre en actions

Tant l'évolution conjoncturelle que la trajectoire des bénéfices des entreprises sont rassurantes. Même si la dynamique de croissance économique reste favorable aux actifs risqués, il serait précipité de renforcer les positions dans les portefeuilles à ce stade de la consolidation des marchés.

Nous rajoutons cependant un peu de cyclicité avec la vente du marché anglais en faveur des petites et moyennes capitalisations européennes. Ces dernières devraient profiter d'une valorisation très attractive, du rebond de l'économie et de la baisse des taux par la BCE.

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

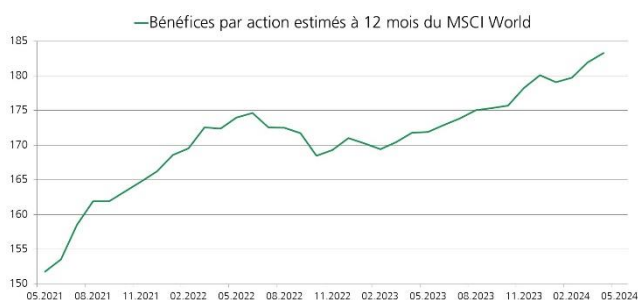
Neutre dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier. Le mois a été marqué par la distribution d'un dividende stable ou en légère augmentation, ce qui confirme la solidité des fondamentaux. Nous conservons notre position neutre sur l'or qui a franchi de nouveaux plus hauts historiques, soutenu par une demande forte des banques centrales et par le regain des tensions géopolitiques.

| | 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 de 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 progression saine des bénéfices des entreprises qui devrait soutenir les marchés



L'indice de la peur ne montre aucun signe de fébrilité

