

Conjoncture et marchés financiers



Vincent Schwery
Gérant de fonds

Après avoir traversé avril en mode consolidation, les marchés boursiers ont repris leur ascension en mai. Cependant, les marchés restent fébriles. D'un côté, ils sont soutenus par les bons résultats des sociétés qui ont rassuré sur leur croissance bénéficiaire et offrent des perspectives intéressantes. En Europe, les trois quarts des entreprises ont réussi à surprendre les attentes et aux Etats-Unis l'année pourrait se clôturer par une croissance des profits remarquable autour de 8%. De plus, les données conjoncturelles témoignent toutes d'un regain d'activité en Europe avec des indicateurs avancés qui signalent un renforcement de l'activité économique, des nouvelles affaires et de l'emploi. Aux Etats-Unis, même si les indicateurs des dernières semaines indiquent une économie qui lève légèrement le pied, l'estimation de croissance en temps réel de la Fed d'Atlanta se monte encore à 2,6% pour 2024.

D'un autre côté, les investisseurs sont déstabilisés face au calendrier de plus en plus incertain quant aux baisses de taux prochaines de la Fed. Les prises de parole de plusieurs responsables de l'institution ont non seulement signalé que les taux pourraient rester élevés plus longtemps que prévu, mais ont aussi souligné les dissensions entre les membres de la Fed sur la stratégie à suivre. De plus, les derniers chiffres sur le renchérissement ne permettent pas de fermer la boîte de pandore de l'inflation, surtout que la plupart des matières premières, tant agricoles qu'industrielles s'affichent un rebond à deux chiffres sur les trois derniers mois. Finalement, le pire semble passé en Chine. Le gouvernement a annoncé des mesures de soutien de plus de 40 milliards de dollars au secteur immobilier en crise. Ce programme ne réglera pas tous les problèmes à lui seul, mais il prouve que le gouvernement va au-delà du secteur exportateur dans sa stratégie de relance. Le FMI a d'ailleurs relevé ses prévisions de croissance pour l'économie chinoise à 5% pour 2024.













Taux et devises

Sauf cataclysme, il semble acquis que la BCE abaissera son taux directeur de 0,25% à 3,75% le 6 juin. Ce qui est bien plus passionnant, c'est la suite des événements, à savoir si la BCE est prête à revenir sur sa politique monétaire restrictive. Il est probable que les baisses de taux suivantes feront l'objet d'intenses discussions au regard des données d'activité et d'inflation. Aux Etats-Unis, pour la première fois, les analystes ne sont plus qu'une minorité sur le marché (44%) à penser que la Fed va baisser les taux en septembre. Le regain de volatilité sur les taux est aussi lié au peu de succès des récentes émissions de bons du Trésor.

Marchés des actions

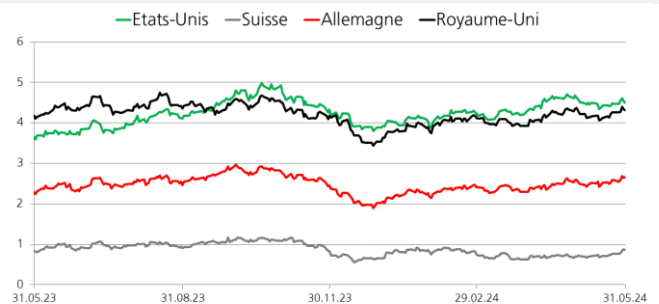
Les actions suisses ont enfin émergé de leur hibernation après une longue période de sous-performance. Sur un mois, le SMI progresse de 6,6%, porté par l'affaiblissement du franc suisse. Seul le Nasdaq, en hausse de 6,8% fait mieux. Ce dernier a été tiré par les résultats exceptionnels de Nvidia. Le chiffre d'affaire a été multiplié par 3,6 sur un an, confirmant que l'élan donné par l'intelligence artificielle ne se dément pas. Au niveau technique, le fait que le rallye s'étend à l'ensemble des secteurs est un signe positif. Bien que les valorisations soient un peu tendues, la perspective du début du cycle de baisse des taux reste un catalyseur fort.

Evolution du 31.12.2023 au 31.05.2024

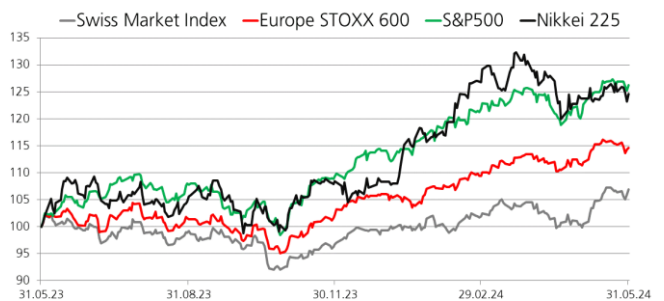
 SMI	+	7.75%	 S&P500	+	10.64%	 SXI Real Estate Funds	+	2.67%
 STOXX Europe 600	+	8.18%	 Nikkei	+	15.01%	 Or (once/USD)	+	12.81%
 MSCI Monde	+	8.71%	 MSCI Pays Emergents	+	2.46%	 EURCHF	+	5.39%
 SBI AAA-BBB	-	0.64%	 Global Agg.	-	3.30%	 USDCHF	+	7.24%

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

Les niveaux actuels nous semblent moins attractifs pour les obligations et les obligations entreprises de catégorie « Investissement Grade » notamment. Le resserrement rapide des écarts de crédit, actuellement à leur niveau le plus bas depuis 2021, a fortement réduit la marge de sécurité. Actuellement, les écarts de crédit représentent en moyenne moins de 20 % du rendement total d'une obligation de qualité supérieure. Ainsi, les niveaux actuels d'écart de crédit ne compense pas le risque encouru de manière adéquate.

	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. Tant la trajectoire de l'inflation, que l'évolution conjoncturelle, que les perspectives bénéficiaires des entreprises sont rassurantes. Nous maintenons un biais positif sur les actions suisses pour leur potentiel de rebond. En effet, les poids lourds de l'indice se négocient collectivement à des multiples relativement bons marchés, ce qui signifie que le rallye actuel a encore de la marge. Nous favorisons aussi les marchés émergents en raison de leur valorisation attractive, d'un différentiel de croissance positif et de politiques monétaires plus accommodantes.

	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, mais la saisonnalité est moins favorable au segment qui pourrait aussi être impacté par l'entrée en bourse du fonds immobilier de Helvetia (CHF 870 mio). Nous conservons une position neutre sur l'or qui contribue à une bonne diversification du portefeuille et qui pourrait profiter du cycle de baisse de taux.

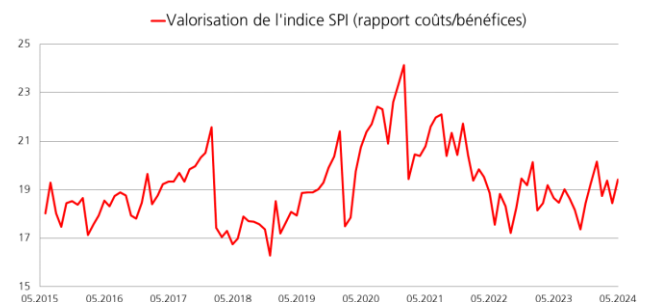
	Chgmt	-	Neutre	+
Alternatifs (total)				
Or				
Immobilier				

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.

Les matières premières affichent un rebond marqué depuis le début de l'année



Le marché suisse traite à des niveaux de valorisations relativement attractifs



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