

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

Conjoncture et marchés financiers



Vincent Schwery
Gérant de fonds

En mai, le tournant stratégique de Trump qui semble désormais miser sur une désescalade géopolitique et commerciale à grande échelle a emballé le marché. Les tensions commerciales, bien que toujours présentes, paraissent contenues, ce qui a favorisé la prise de risque. Le rebond des marchés s'est aussi appuyé sur des résultats d'entreprises solides et des données macro-économiques robustes. En effet, les indicateurs conjoncturels signalent un ralentissement, mais pas de récession. L'indice PMI composite a fortement rebondi avec un secteur manufacturier qui impressionne et un marché de l'emploi qui ralentit, mais ne rompt pas. En cours de mois, les préoccupations des investisseurs se sont focalisées sur la trajectoire du déficit américain. L'approbation par la chambre des représentants d'un projet de loi sur des baisses d'impôts fait craindre un creusement du déficit américain qui se situe déjà proche de 6% du PIB. L'équation de l'administration américaine semble difficile à résoudre : comment concilier un déficit budgétaire à la dérive, une dette énorme, des taux directeurs élevés et une politique fiscale généreuse ? Dans ce contexte tendu sur le front de l'endettement, aggravé par la dépendance des Etats-Unis au reste du monde pour financer leur déficit, les mouvements sur les marchés obligataires donnent le ton et forcent le président Trump à revenir sur des positions plus raisonnables que ce soit le front commercial ou sur la politique fiscale. Le dernier coup de massue pour la politique économique du président Trump est venu de Moody's qui a abaissé la note des Etats-Unis et prive ainsi la dette américaine de son triple A. De son côté, la Fed ont réduit les attentes sur les baisses des taux directeurs, soulignant la résilience de l'économie et des risques inflationnistes sous-jacents. Le scénario d'une reprise de l'assouplissement monétaire se décale donc en septembre.

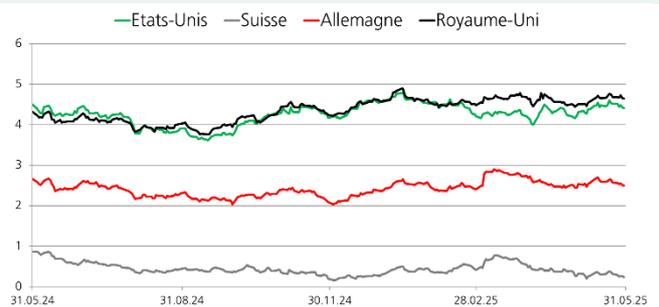
Taux et devises

Accablé par le poids des déficits commerciaux et budgétaires, le dollar américain sert aujourd'hui de variable d'ajustement et continue de perdre du terrain. La baisse de 10% du billet vert par rapport au franc suisse pose des défis aux exportateurs suisses et ne laisse que peu de doute sur une baisse des taux directeurs par la BNS le 19 juin. La question clé est de savoir si la réduction sera de 25 ou de 50 points de base. En Europe également, la BCE devrait continuer son assouplissement monétaire. A l'opposé, confronté à une inflation élevée, la BoJ pourrait reprendre son resserrement monétaire, ravivant les craintes liées au « carry trade ».

Marchés des actions

Les bourses mondiales ont profité du regain d'appétit pour le risque suite à l'apaisement des tensions commerciales et pointent à quelques encablures de leurs plus hauts historiques. Le DAX allemand, en hausse de 22%, a par exemple signé un nouveau record. Il profite de sa large exposition aux valeurs industrielles et financières, dopées par les projets de dépenses pharaoniques de Berlin. Le SMI s'affiche en hausse de 9% malgré la disgrâce des secteurs de la santé et de l'alimentaire, sous le feu de Donald Trump. Aux Etats-Unis, le rebond a été porté par le secteur technologique.

Taux d'intérêt à 10 ans



Principaux indices



Evolution du 31.12.2024 au 31.05.2025

 SMI	+ 5.40%	 S&P500	+ 0.51%	 SXI Real Estate Funds	+ 2.97%
 STOXX Europe 600	+ 8.09%	 Nikkei	- 4.84%	 Or (once/USD)	+ 25.33%
 MSCI Monde	+ 4.20%	 MSCI Pays Emergents	+ 7.61%	 EURCHF	- 0.73%
 SBI AAA-BBB	+ 0.49%	 Global Agg.	+ 5.28%	 USDCHF	- 9.37%

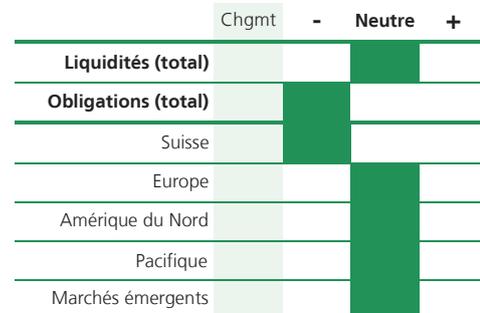
Indications importantes: Les indications figurant dans le présent document ont un caractère purement informatif et ne constituent en aucun cas un conseil en placement strict ou toute autre recommandation. Les taux de change en devises peuvent affecter négativement la valeur, le prix ou le revenu d'un 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

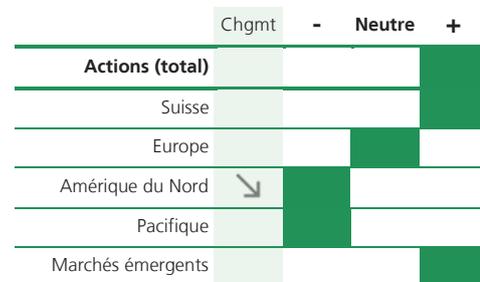
Sous-pondérer en obligations

Nous continuons de sous-pondérer les obligations suisses et restons neutres dans les autres régions. Nous restons focalisés sur les obligations d'entreprises qui offrent un rapport rendement risque plus intéressant. Les états devront refinancer une grande partie de leurs dettes au cours de ces prochains mois, la prime de risque devrait logiquement augmenter du fait de la faible demande de la part des investisseurs institutionnels. En conséquence, nous restons sous-pondérés au niveau de la duration.



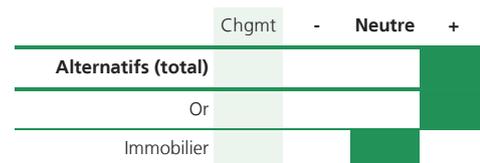
Surpondérer en actions

Nous maintenons notre surpondération dans la poche actions. Après plusieurs mois de révisions à la baisse des prévisions de croissance et de résultats, un nouveau point d'ancrage émerge. Les anticipations de progression de bénéfices apparaissent désormais suffisamment prudentes. Cependant, nous réduisons les actions américaines après leur fort rebond en raison du décalage de l'assouplissement monétaire. Cette vente est réinvestie dans les actions suisses qui présentent une prime de risque attractive, dans les actions émergentes pour leur valorisation et croissance des bénéfices supérieurs ainsi que dans les actions européennes pour leur exposition aux programmes d'infrastructures massifs en cours.



Neutre dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier qui profite de la baisse des rendements. En relatif, ce segment offre des distributions attractives et améliore le profil risque-rendement d'un portefeuille. Nous conservons une vue positive sur l'or qui contribue à une bonne diversification du portefeuille au vu des risques politiques et géopolitiques.

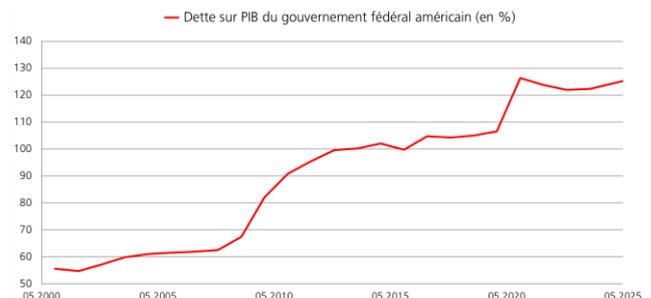


Terminologie : « Chgmt » représente le changement sur 1 mois / Les signes « - » (sous-pondéré) et « + » (surpondéré) reflètent le potentiel de rendement des différentes classes d'actifs. Une classe d'actif est surpondérée si son rapport rendement/risque est supérieur à celui des autres classes d'actifs. Inversement, la classe d'actif est sous-pondérée si son rapport rendement/risque est inférieur.

La hausse marquée sur la partie longue japonaise fait craindre un nouveau débouclage forcé du « carry trade ».



Le dérapage budgétaire aggrave encore une situation tendue sur le front de l'endettement aux 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

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