

Perspectives

Allocation d'actifs

Février 2024 – Third-Party Asset Management

Allocation d'actifs

Début d'année contrasté

Aperçu

Un bon début d'année pour les actions, alors qu'il est au mieux mitigé pour le revenu fixe. A nouveau, l'espoir d'une politique monétaire plus souple et, paradoxalement, en un sens, la prévision d'une solide croissance économique, l'expliquent. La réaction immédiate à la réunion de janvier de la Fed laisse penser que les investisseurs commencent à se rendre compte que leurs prévisions optimistes vont se heurter à la réalité.

Taux d'intérêt et obligations

- En janvier, les investisseurs semblaient inquiets de la solidité de la croissance, avec taux en hausse (rendements obligataires négatifs) et contraction des écarts de crédit.
- Ces derniers sont serrés en comparaison historique. Même si les entreprises se sont déjà refinancées et sont moins exposées aux taux élevés actuels, les faillites devraient se multiplier et les écarts se creuser. Nous restons donc prudents.
- Les obligations en CHF ont suivi la même trajectoire qu'ailleurs dans le monde. Les avantages relatifs de ce marché s'estompant, ces titres devaient signer une performance identique au marché global, voire le sous-performer légèrement.

Actions

- Belle tenue des marchés des actions développés en janvier. Le Japon arrive en tête, grâce au fort intérêt des investisseurs chinois. En sous-performance, le marché britannique ferme la marche.
- La zone euro, probablement plus avancée dans le cycle économique et où la BCE devrait baisser les taux plus tôt, se classe au second rang des grands marchés.
- Les actions des marchés émergents ont peiné, notamment du fait de la situation économique et politique en Chine et en Amérique du Sud.
- Les marchés scrutent encore d'imminentes baisses de taux directeurs et une forte croissance des bénéfices comme facteurs clés. Nous en doutons, et à court terme, les investisseurs seront déçus.

Les marchés en attendent-ils trop des banques centrales ?

Etonnamment solides en 2023, la plupart des marchés des actions développés ont bien entamé 2024, là où le revenu fixe a été relativement faible en janvier. En creux, est-ce que les différentes classes d'actifs anticipent des évolutions de marché différentes ? Et si oui, qui a raison ? Etudions les scénarios possibles et leur potentielle influence sur les classes d'actifs.

	Inflation en baisse modérée		Inflation stable		Inflation accélérant modérément	
	Croissance plus faible	Croissance plus élevée	Croissance plus faible	Croissance plus élevée	Croissance plus faible	Croissance plus élevée
Obligations gouvernementales	Positif	Négatif/neutre	Positif	Négatif	Neutre/négatif	Négatif
Obligations d'entreprises	Négatif/neutre	Neutre/positif	Positif/neutre	Négatif/Neutre	Négatif	Négatif/neutral
Actions	Négatif	Positif	Négatif	Positif	Négatif	Neutre/positif

Source : Swiss Life Asset Managers

Quel que soit le scénario, l'évolution du marché en janvier est cohérente avec une croissance attendue plus élevée. Si nos économistes estiment que le creux sera atteint cette année, il faudra attendre sûrement deux à trois trimestres. Le rebond nécessitera l'intervention des banques centrales, qui accepteront de baisser les taux uniquement si l'inflation est bien ancrée et que la croissance ralentit. Leur objectif d'inflation est atteint ou en passe de l'être. Mais la croissance reste trop forte pour que ces institutions, surtout la Fed, envisagent des baisses imminentes. Selon nous, les marchés financiers sont trop optimistes quant au calendrier de celles-ci.

Allocation d'actifs : avis actuels

Les actions sont chères, surtout aux Etats-Unis, et les prévisions de bénéfices très élevées. Une correction aurait un retentissement mondial à court terme, alors que d'autres marchés affichent une valorisation plus attractive. Les actions ne nous paraissent donc pas attrayantes. Les taux réels restent élevés, alors que les écarts de crédit approchent leur plus faible niveau depuis des années. Nous préférons donc les obligations d'Etat à la dette d'entreprise et aux actions.

Swiss Life Asset Managers



José Antonio Blanco
CIO Third Party Asset Management
Head Multi Asset
joseantonio.blanco@swisslife-am.com



Andreas Homberger
Head Quantitative Equities
andreas.homberger@swisslife-am.com
X @Homberger_A

Avez-vous des questions ou souhaitez-vous vous abonner à nos publications ?

Envoyez un e-mail à info@swisslife-am.com.

Pour plus d'informations, rendez-vous sur notre site www.swisslife-am.com/research

Publié et approuvé par Swiss Life Asset Management SA, Zurich

Swiss Life Asset Managers est susceptible d'avoir suivi ou utilisé les recommandations présentées plus haut avant leur publication. Bien que nos prévisions soient basées sur des sources considérées comme fiables, nous ne pouvons toutefois nous porter garants de son contenu et de son exhaustivité et déclinons toute responsabilité des informations utilisées. Le présent document contient des prévisions portant sur des évolutions futures. Nous ne nous engageons ni à les réviser, ni à les actualiser. Les évolutions effectives peuvent fortement différer de celles anticipées dans nos prévisions.

France : la présente publication est distribuée en France par Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint-Honoré, 75001 Paris à leurs clients actuels et potentiels.

Allemagne : la présente publication est distribuée en Allemagne par Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Clever Strasse 36, D-50668 Cologne, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Darmstädter Landstraße 125, D-60598 Frankfurt am Main et BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin.

Royaume-Uni : la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Managers UK Ltd., 55 Wells St, London W1T 3PT. **Suisse** : la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Management SA, General Guisan Quai 40, CH-8022 Zurich. **Norvège** : la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Managers Holding (Nordic) AS, Haakon VII's gt 1, NO-0161 Oslo.