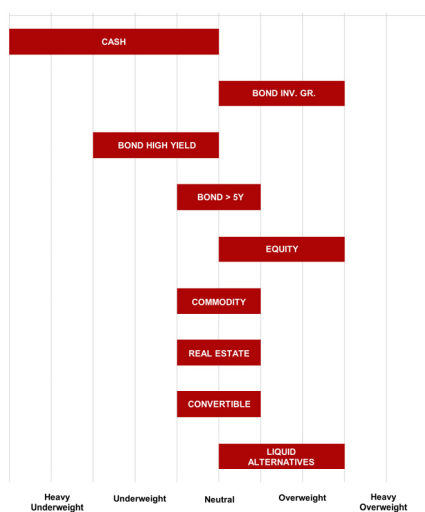


Réduire les risques liés aux actions de manière sélective

Nous continuons d'évoluer dans un environnement favorable dans le domaine du risque actions, principalement grâce à la stabilité de la croissance économique mondiale et à l'abondance de liquidités. Cependant, au cours de l'année 2025, certains éléments positifs – tels que le soutien des baisses de taux par les banques centrales – pourraient connaître une tendance à la baisse, créant ainsi des épisodes de volatilité, au vu des évaluations élevées, en particulier sur le marché américain.

Sur le front des obligations, cependant, nous constatons un environnement stable. Du point de vue du portefeuille, nous privilégions une qualité de crédit élevée et une duration contenue, en acceptant des perspectives de rendement plutôt modérées.

ALLOCATION D'ACTIFS



- Nous maintenons une faible part de **LIQUIDITÉS** sur les comptes, en investissant dans des obligations à court terme ou dans des fonds du marché monétaire.
- Les récentes baisses de taux opérées par les banques centrales ont réduit les perspectives de rendement pour les **OBLIGATIONS D'ÉTAT** et les **OBLIGATIONS D'ENTREPRISE INVESTMENT GRADE**, en particulier sur les courbes du franc suisse et de l'euro. Toutefois, nous continuons à préférer ce segment aux liquidités, en maintenant une légère sous-pondération de la duration.
- Nous préférons éviter les expositions importantes au segment des **OBLIGATIONS À HAUT RENDEMENT**, qui se caractérise actuellement par un niveau maîtrisé des spreads de crédit par rapport aux normes historiques.
- Nous commençons par une surpondération des **ACTIONS** dans l'idée de nous orienter vers une position neutre, à réaliser au cours de la première partie de l'année, par des prises de bénéfices ou l'inclusion dans les portefeuilles de formes de protection. L'environnement reste favorable aux actions, mais les grandes banques centrales pourraient réduire leur soutien au marché, créant/généralisant ainsi des moments de volatilité.
- Les **MATIÈRES PREMIÈRES** sont généralement soutenues par la bonne croissance macroéconomique mondiale, mais sans éléments particuliers de dynamique supplémentaire, et sont affectées négativement par la force du dollar américain. Nous restons neutres.
- Nous sommes neutres sur l'**IMMOBILIER** suisse car les bons fondamentaux sont contrebalancés par des évaluations élevées, évidentes dans les primes de la NAV auxquelles les fonds du secteur se négocient.
- Les **OBLIGATIONS CONVERTIBLES** restent un instrument valable pour s'exposer au marché boursier, en particulier en cas de reprise sur le segment des *small-mid caps*.
- Dans cette phase du marché, avec des évaluations généralement élevées et des taux d'intérêt en baisse, nous considérons que l'inclusion de **STRATEGIES ALTERNATIVES LIQUIDES** dans les portefeuilles est utile pour la diversification.

MACRO VIEW

La croissance globale reste stable, la consommation des ménages étant soutenue par l'augmentation des revenus réels et une capacité d'épargne encore importante. Nous prévoyons en outre, au cours des prochains mois, la possibilité d'un rééquilibrage progressif entre le secteur des services et celui de l'industrie de l'économie mondiale. Cela est dû à l'économie chinoise, qui devrait se stabiliser en raison de la série de mesures de soutien mises en place par les autorités en 2024 et d'autres qui pourraient suivre cette année.

Au cours de 2025, d'éventuelles guerres commerciales pourraient réduire la propension des entreprises à investir et partant, affaiblir le cycle économique, au moment même où les banques centrales pourraient ne pas être enclines à fournir des liquidités supplémentaires aux marchés financiers, tant que l'inflation ne continue pas à baisser.

FIXED INCOME

Lorsque l'on évalue les courbes de rendement en général, on constate que l'actuel scénario économique prédit reste assez sombre pour les années à venir. Une situation qui pourrait toutefois s'améliorer au cours des premiers mois de 2025 si le secteur industriel reprend du poil de la bête, comme nous le prévoyons. Dans ce contexte, les courbes pourraient subir un processus de «pentification» progressif, ce qui nous incite encore à ne pas trop allonger la durée.

Du côté du crédit *investment grade*, nous sommes neutres sur les obligations d'État, alors que pour le crédit à haut rendement, nous privilégions une exposition modérée au secteur au vu des évaluations actuelles.

FX VIEW

Notre opinion sur le dollar est plutôt positive. Une nouvelle appréciation nécessitera de réduire l'excès de positionnement accumulé dans la dernière partie de l'année 2024.

En ce qui concerne le franc suisse, nous avons une opinion neutre par rapport à l'euro, en raison des fondamentaux qui en justifient la force actuelle, selon les principaux modèles d'évaluation.

La Bank of Japan poursuit la normalisation de sa politique monétaire. Nous soulignons par conséquent que le yen pourrait constituer une opportunité d'achat à moyen et long terme et pour la diversification des portefeuilles.

EQUITY MARKETS

Au cours des premiers mois de 2025, nous estimons que les marchés boursiers, qui ont enregistré des performances plus modestes en 2024 (Europe et pays émergents), pourraient afficher une reprise temporaire. Fondamentalement, nous continuons cependant à identifier plus de solidité dans la croissance des bénéfices des entreprises américaines. Comme les bourses américaines se négocient à des multiples assez élevés, nous préférons prendre une exposition partiellement protégée dans ce domaine et essayer d'augmenter l'exposition en cas de corrections. Inversement, toute reprise en Europe et sur les marchés émergents serait utilisée/exploitée comme autant d'opportunités de vente au début de l'année 2025.



Éditeur

Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA

Service Asset Management
Via Maggio 1
CH-6900 Lugano
Tél. +4158 855 31 00

Call Center: 00800 800 767 76
InvestmentAdvisory@bps-suisse.ch
www.bps-suisse.ch/fr

Disclaimer

La présente publication est émise par le Service Asset Management de la Banca Popolare di Sondrio (SUISSE). Les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'ASB ne s'appliquent pas ici.

Ce document ne constitue pas un conseil juridique ou fiscal, une offre ou une invitation à souscrire des actions. Il ne remplace en aucun cas les conseils qu'il est nécessaire de requérir auprès d'un expert avant de prendre toute décision d'investissement ou de désinvestissement, concernant les risques associés aux instruments financiers, les objectifs, la situation financière ou les besoins de l'investisseur. Il incombe donc à l'investisseur de contacter son conseiller financier et de consulter la brochure de l'ASB intitulée «Risques particuliers dans le commerce de titres», qu'il est possible d'obtenir gratuitement auprès de n'importe quelle banque.

Le Service Asset Management de la Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) s'efforce de garantir la fiabilité de ses sources d'informations. Il ne peut toutefois pas garantir que les informations contenues dans le document sont exactes, fiables et complètes. Par conséquent, la Banque décline toute responsabilité quant au niveau d'actualisation, d'exactitude et d'exhaustivité des contenus. Toute opinion exprimée dans la présente publication est susceptible de faire l'objet de modifications sans que ses destinataires en soient spécifiquement notifiés.

Les cours et les valeurs communiqués sont donnés à titre indicatif et ne sont pas représentatifs du prix/cours réel. La Banque décline toute responsabilité pour tout éventuel dommage, y compris un manque à gagner, résultant de l'utilisation des informations contenues dans le document. Les performances passées ne constituent ni une promesse ni une garantie de performances futures. La valeur et les revenus des investissements détenus peuvent fluctuer en fonction des conditions du marché et des taux de change; l'investissement peut entraîner des pertes ou des diminutions de capital.

Les services et produits financiers décrits dans cette publication ne peuvent en aucun cas être proposés aux personnes relevant d'une juridiction qui limite ou interdit leur offre.

Il est interdit de reproduire et/ou distribuer, que ce soit en partie ou en totalité, le contenu de ce document sans l'accord préalable de la Banca Popolare di Sondrio (SUISSE).

Publié: Janvier 2025