

Gestion multi-asset institutionnelle - *profil balancé*

BCV PENSION 40

- En ce début d'année, le maintien d'une prime de risque à de bas niveaux et le rebond des sondages conjoncturels nous ont confortés dans le maintien d'une allocation neutre en actions.
- Face aux tensions haussières qui pourront encore fragiliser les échéances longues (inflation élevée, hausse du loyer de l'argent), nous conservons une faible sous-pondération en obligations, surtout dans les obligations internationales.
- Confrontés à l'atonie de la croissance et à des perspectives bénéficiaires plus hésitantes, nous avons réduit, début mars, les actions suisses et nous positionnons dorénavant avec une légère sous-pondération en actions.
- Nous conservons une surpondération modérée dans l'immobilier (agios très inférieurs à la norme, mais tensions sur les taux longs).
- Le fonds a progressé de 2,86% durant le premier trimestre, une performance légèrement en dessous de celle de son benchmark.

Faits marquants

Après avoir reculé tout au long de l'automne dernier, les indicateurs conjoncturels se sont redressés, soutenus par l'apaisement des craintes de crise énergétique, par la bonne tenue du marché du travail et par la fin de la politique de zéro COVID en Chine. Ils n'indiquent pas d'accélération de la reprise, mais éloignent en tout cas les risques d'un rapide plongeon en récession.

La croissance restera atone cette année, l'économie commençant à sentir les premiers effets des hausses de taux. L'activité industrielle est ainsi déjà en repli, hormis en Suisse. Malgré les immenses besoins de rafraîchir des infrastructures, de poursuivre la transition énergétique ou la volonté des Occidentaux de relocaliser certaines activités de production, les investissements manquent de tonus, fragilisés par les craintes de récession et par l'accentuation des tensions géopolitiques.

La consommation des ménages fait de la résistance, soutenue par un marché de l'emploi encore dynamique. Si les ventes au détail sont plus erratiques, la consommation de services, qui bénéficie toujours d'augmentations des salaires conséquentes, reste rassurante. En dépit de signes de réaccélération de la croissance chinoise, l'érosion du pouvoir d'achat des ménages, la hausse des coûts de financement et l'essoufflement de la demande mondiale vont pousser les économies occidentales vers la récession.

Au vu de la relative bonne santé financière des ménages et des entreprises, les États-Unis pourraient éviter un trou d'air conjoncturel marqué, quand bien même certains secteurs d'activité sont déjà en souffrance (immobilier). La zone euro sera davantage malmenée et risque de plonger en récession malgré un taux de chômage au plus bas et des hausses de salaire inédites. Malgré la décélération des exportations, une activité industrielle moins dynamique et le manque de tonus de l'immobilier, l'économie suisse devrait faire de la résistance, modestement soutenue par la consommation des ménages et les dépenses du gouvernement.

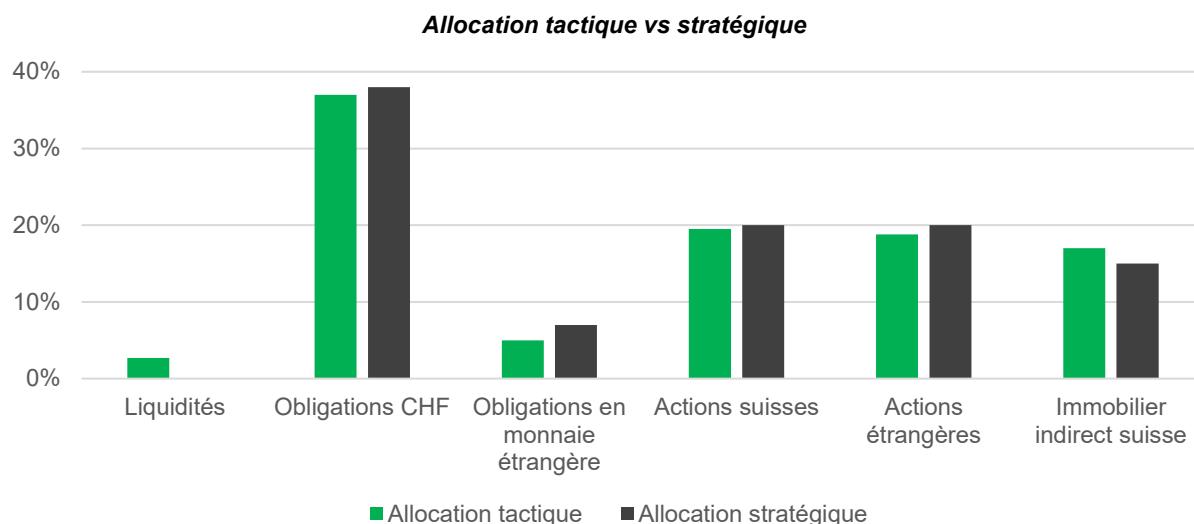
Performance

Au premier trimestre, le fonds a gagné 2,86%, contre 3,02% pour son benchmark. Ce léger retard (-0,16%) s'explique principalement par le stock-picking dans les actions étrangères. Le niveau des liquidités détenues en portefeuille a aussi quelque peu pesé sur la performance.

Données en %	Performance du portefeuille	Sur (sous-) pondération moyenne du portefeuille	Contribution à la performance relative
Liquidités	0.00	1.86	-0.07
Obligations CHF	1.42	-0.95	0.02
Obligations ME	1.89	-1.97	-0.01
Actions suisses	6.13	-0.06	0.01
Actions étrangères	5.25	-1.18	-0.17
Immobilier indirect suisse	0.50	2.29	0.06
TOTAL	2.86	0.00	-0.16

Activité de gestion

En raison de l'atonie de la croissance et de perspectives bénéficiaires plus moroses, nous avons réduit, début mars, les actions suisses et opté pour une sous-pondération modérée en actions.



Source: BCV

Positionnement du portefeuille

Bien que l'inflation amorce un repli, elle reste bien trop vive pour que les banques centrales assouplissent leur politique monétaire. Les hausses de taux approchent de leur terme, mais miser sur des baisses de taux d'intervention cet automne déjà nous paraît prématuré, à moins que la récession qui se dessine soit bien plus marquée que ce que nous anticipons.

Cet environnement d'inflation élevée et de taux courts à un sommet depuis plus de dix ans pourra maintenir une volatilité élevée sur les taux longs. Les obligations à échéances courtes, qui ont anticipé les derniers tours de vis monétaires et dont les rendements flirtent avec les 2% en Suisse, offrent des rémunérations attrayantes pour compléter les positions obligataires.

Nous demeurons prudents envers les actions, ce qui se traduit par une exposition légèrement en dessous de la norme. Si les révisions bénéficiaires ne sont pas encore trop pénalisantes, l'essoufflement de la croissance et la hausse des coûts de financement pourront limiter le potentiel des marchés, d'autant plus que les valorisations sont bien moins attrayantes qu'il y a douze mois. La flexibilité devrait rester le maître mot de ces prochains mois afin de pouvoir s'adapter à une phase mature du cycle conjoncturel.

Hormis lors des phases de flambée d'aversion au risque, le dollar ne devrait pas être la vedette des prochains mois. Le franc pourra ainsi encore se renforcer contre le billet vert, mais s'effriter contre l'euro qui offre des rendements bien plus attrayants.

Pour suivre l'évolution ou découvrir la gamme des produits et leurs performances: www.bcv.ch/fonds

Informations importantes

Les informations et opinions contenues dans ce document ont été obtenues de sources dignes de foi à la date de la publication. Elles n'engagent pas la responsabilité de la BCV et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ce document a été élaboré par le Département Asset Management dans un but purement informatif et ne constitue pas un appel d'offres, une offre d'achat ou de vente, une recommandation personnalisée d'investissement ou une analyse financière au sens des «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers. Les rapports annuels et semestriels, les prospectus et contrats de fonds ainsi que les informations clés pour l'investisseur (KIID) des fonds de placement peuvent être obtenus gratuitement auprès de la BCV, place St-François 14, 1003 Lausanne ou auprès de la direction de fonds. Les risques liés à certains placements, en particulier les placements alternatifs, les dérivés et les pays émergents, ne conviennent pas à tous les investisseurs. Pour obtenir de plus amples détails sur ces risques, veuillez consulter la brochure SwissBanking Risques inhérents au commerce d'instruments financiers. Les performances passées ne garantissent pas des performances actuelles ou futures, ni ne tiennent compte des commissions et frais perçus lors de l'émission/achat et du rachat/vente des parts. Le contenu de ce document a pu être utilisé pour des transactions par le Groupe BCV avant sa communication. La diffusion de ce document et/ou la vente de certains produits peuvent être interdites ou sujettes à des restrictions pour des personnes dépendantes d'autres ordres juridiques que la Suisse (par ex. UE, UK, US et US persons). La diffusion de ce document n'est autorisée que dans la limite de la loi applicable. Le logo et la marque BCV sont protégés. Ce document est soumis aux droits d'auteur et ne peut être reproduit que moyennant la mention de son auteur, du copyright et de l'intégralité des informations juridiques qu'il contient. Une utilisation de ce document à des fins publiques ou commerciales nécessite une autorisation préalable écrite de la BCV. Les conversations téléphoniques qui sont effectuées avec notre établissement peuvent être enregistrées. En utilisant ce moyen de communication, vous acceptez cette procédure.