

Quelle direction prendre maintenant?



BCVS

Bienvenue Chez Vous

Comment profiter durablement des taux d'intérêt plus élevés?

Chères lectrices, Chers lecteurs,

Avec le retour de l'inflation, les taux d'intérêt se sont normalisés à des niveaux plus vus depuis 10 ans environ. Face à ce constat, plusieurs questions se posent. Tout d'abord, les investisseurs ont été séduits par les instruments du marché monétaire. Ces derniers représentent-ils des opportunités durables dans le temps?



Mathias Cotting, CFA
Économiste responsable

Est-ce que les comptes à termes et autres instruments du marché monétaire représentent-ils des opportunités durables dans le temps?

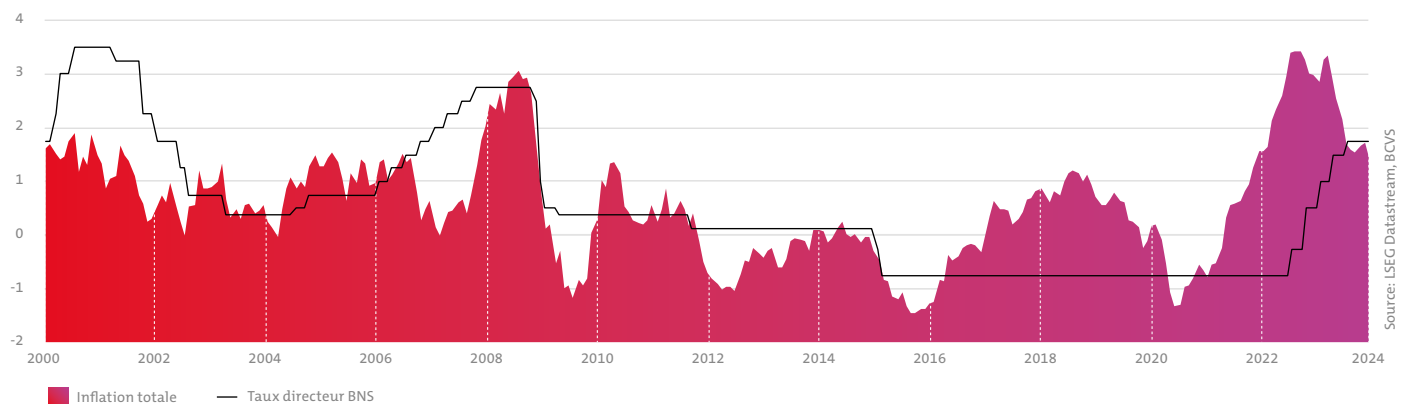
Les rendements des instruments du marché monétaire sont fortement liés aux taux directeurs de la Banque nationale suisse (BNS). En réponse à l'inflation élevée, la BNS a rehaussé ses taux durant ces derniers trimestres, à 1.75% (actuellement). Le pic de l'inflation a été atteint en août 2022 et n'a cessé de baisser depuis. En fonction des développements futurs de l'inflation, il n'est pas exclu que la BNS baisse ses taux directeurs à un certain moment. Actuellement, les marchés financiers anticipent une première diminution du taux directeur pour la deuxième partie de 2024.

Avec des rendements plus vus depuis de nombreuses années, les investisseurs ont été séduits par les instruments du marché monétaire. Dès lors, une question se pose: les perspectives de rendements de ces instruments sont-elles intéressantes et surtout durables?

En effet, la tentation pourrait être grande de parquer ses avoirs dans des placements monétaires aux taux actuels. Cependant, dans douze mois, lors du renouvellement des placements, les rendements pourraient être plus bas. Et l'investisseur pourrait regretter de ne pas avoir bloqué des rendements sur une période plus longue au travers d'obligations par exemple. En conséquence, les instruments du marché monétaire ne représentent pas des opportunités durables dans le temps. Ils restent utiles aux investisseurs, simplement pour optimiser les liquidités à court terme. ⚡

«La première baisse des taux directeurs de la BNS pourrait intervenir en 2024»

Inflation et taux directeur en Suisse
en %




Qu'entendons-nous par instruments du marché monétaire?

Le marché monétaire se caractérise par des placements avec des échéances à court terme. Parmi ces instruments figurent par exemple les comptes à terme (placements auprès d'une banque suisse) ou encore des fonds monétaires (obligations avec des échéances

inférieures à 1 an). Les rendements de ces placements ont atteint des niveaux élevés en comparaison de ces dernières années, entre 1% et 2% (annualisé) en franc suisse. L'investisseur peut utiliser ces instruments pour optimiser les liquidités. ⚡

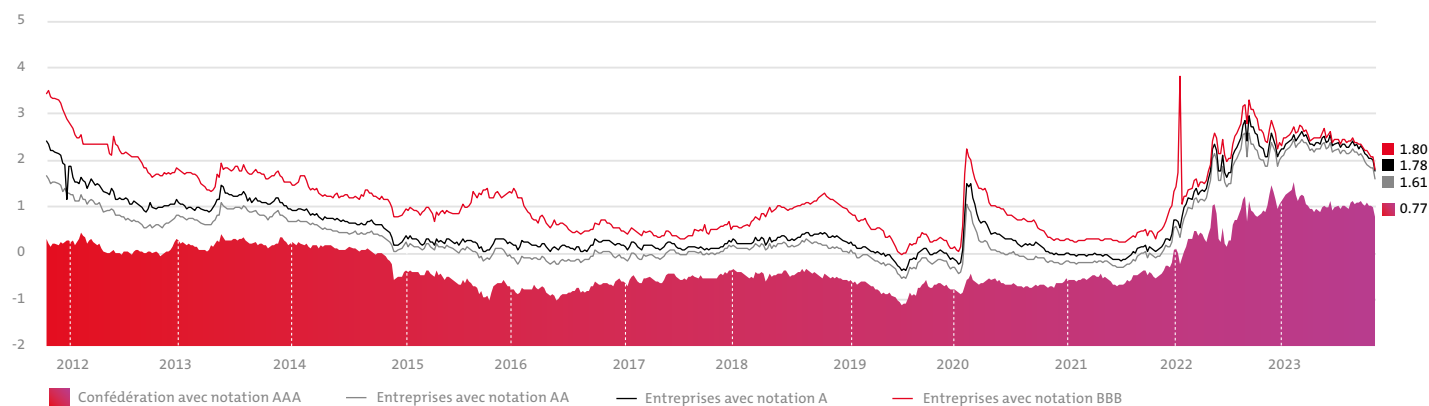
Quelles seraient les opportunités d'investissement plus intéressantes que celles proposées par les marchés monétaires?

A notre avis, un portefeuille diversifié (composé d'actions et d'obligations) offre de meilleures perspectives que les placements monétaires sur le moyen terme (ou les liquidités en général d'ailleurs). D'une part, investir dans des obligations permet de verrouiller des rendements intéressants sur plusieurs années. En effet, le marché des obligations en franc suisse

offre en moyenne entre 1.5% et 2% de rendement par année pour une durée de 5 ans. D'autre part, les actions devraient profiter d'un contexte d'inflation modérée. 

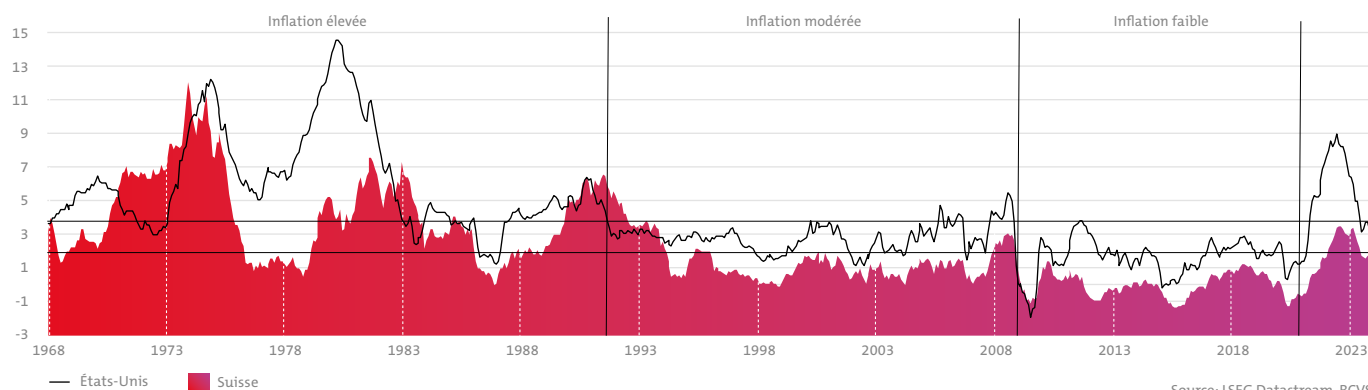
Évolution des rendements en franc suisse selon le rating

Rendement d'obligations avec une durée de 5 ans, en %




«Un portefeuille diversifié offre de meilleures perspectives que les placements monétaires sur le moyen terme»

Inflation aux États-Unis et en Suisse en %



Pourquoi l'inflation va-t-elle demeurer à un niveau modéré ces prochaines années?

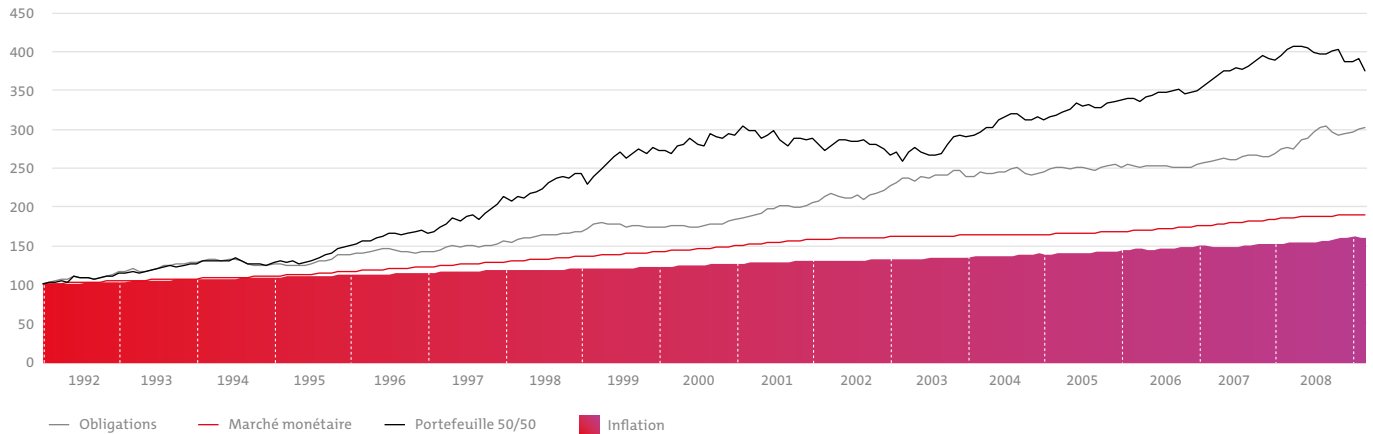
L'inflation avait pour ainsi dire disparu après la grande crise financière de 2008, à tel point que le terme a quasiment été oublié. Après plusieurs chocs (la pandémie, le conflit en Ukraine), celle-ci a atteint des niveaux élevés en 2022, plus vus depuis près de 40 ans, avant de baisser progressivement en 2023. Pour ces prochaines années, l'inflation restera présente, à un niveau modéré. Plusieurs tendances lentes mais bien établies devraient contribuer à ce scénario. Premièrement, une tendance à la déglobalisation se dessine depuis 2020, qui devrait se poursuivre étant donné les

développements géopolitiques de ces dernières années. Produire en Europe ou aux États-Unis coûte, sans grand doute, plus cher qu'en Chine. Deuxièmement, les tendances démographiques liées au vieillissement de la population impacteront le marché du travail. Face à des pénuries de main-d'œuvre plus fréquentes, les salaires augmenteront. Troisièmement, les investissements importants nécessaires à la transition énergétique contribueront au maintien d'un niveau d'inflation modéré, entre 2% et 4% aux États-Unis, et environ 2% en Suisse. 

Quels sont les rendements historiques d'un portefeuille diversifié comparé au marché monétaire?

Inflation modérée (Juillet 1991 - Septembre 2008)

Performance base 100



Source: CFA Institute, BCVS

Nous nous sommes intéressés aux performances d'un portefeuille diversifié (50% en obligations et 50% en actions américaines) lorsque l'inflation était faible (inférieure à 2%), modérée (entre 2% et 4%) ou élevée (supérieure à 4%). Les données analysées proviennent des marchés américains dont les historiques sont les plus longs. Les évolutions des marchés en Suisse sont relativement similaires.

Durant les années 1968-1991 (l'inflation peut être caractérisée d'élevée), un portefeuille diversifié a généré 10% de rendement par année, et le marché monétaire 7%.

Entre 1991 et 2008, une période d'inflation modérée, le portefeuille diversifié (8% par année) bat à nouveau les investissements de court terme (4% par année).

C'est également le cas durant la période de faible inflation entre 2008

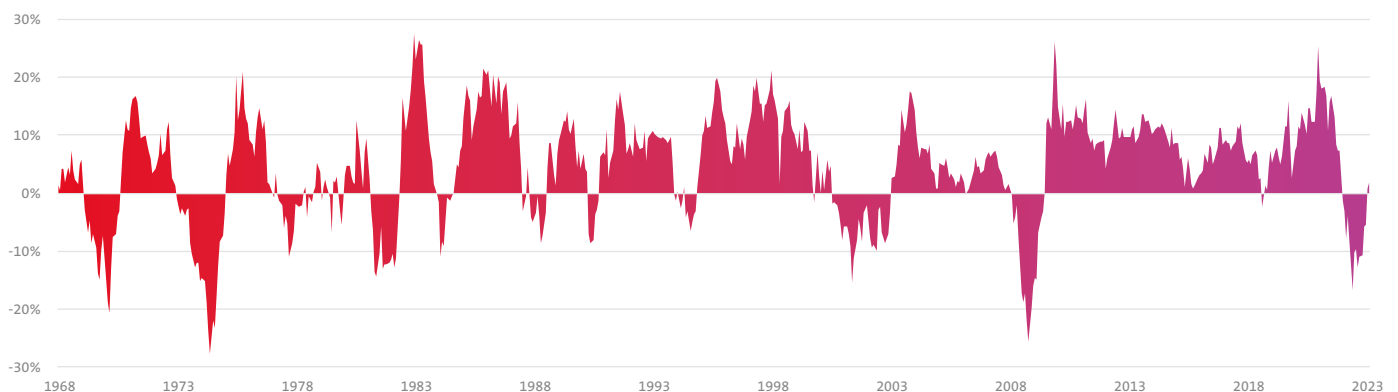
et 2021 (9% pour le portefeuille diversifié contre 0% pour les liquidités). En 2022, les liquidités et instruments du marché monétaire ont délivré de meilleures performances qu'un fonds diversifié. Sur une période plus longue, lorsque l'inflation est modérée ou faible, c'est le portefeuille diversifié qui offre très clairement un meilleur rendement.

Par conséquent, si nous nous fions à l'histoire comme guide, un portefeuille diversifié représente une alternative intéressante ou un bon complément aux marchés monétaires et aux liquidités, pour les investisseurs qui sont capables de vivre avec la volatilité des marchés financiers. ⚡

«Historiquement, sur plusieurs années, un portefeuille diversifié a surperformé les placements monétaires, particulièrement dans les périodes d'inflation modérée et d'inflation faible»

Performance relative entre un portefeuille diversifié et un fonds du marché monétaire

Marchés américains, 12 mois glissants



Source: ISEF Datastream, BCVS

Données arrêtées au 30.06.2023