

# Economico Flash ⚡ #21

Stratégie de placement: Répartition de la quote-part de la valeur nominale

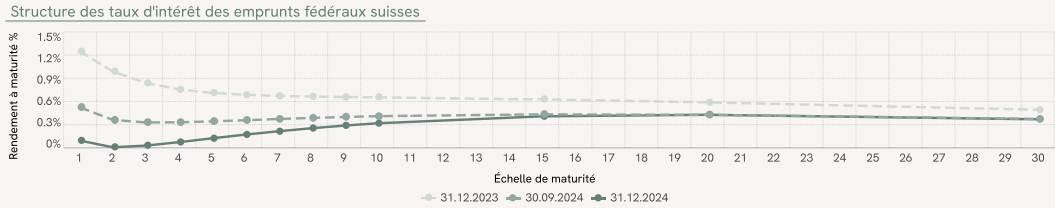
info@economico.ch

Dr. Ueli Mettler,  
c-alm AG

Suivez-nous sur  
LinkedIn

## Graphique de la semaine: Rendements à l'échéance actuels et évolution de la structure des taux d'intérêt en francs suisses

| Classe d'actifs  | Benchmark                 | Rendement à maturité | Duration | Pondération dans les portefeuilles standard d'Economico |                |           |            |               |
|------------------|---------------------------|----------------------|----------|---------------------------------------------------------|----------------|-----------|------------|---------------|
|                  |                           |                      |          | Sécurité                                                | Focus Intérêts | Équilibré | Croissance | Focus Actions |
| Marché monétaire | SARON CHF Overnight       | 0.45%                | 0.0      | 20%                                                     | 5%             | 0%        | 0%         | 0%            |
| Obligations CHF  | Swiss Bond Index, AAA-BBB | 0.65%                | 7.2      | 65%                                                     | 65%            | 55%       | 40%        | 25%           |



Source: Données de marché BNS et Refinitiv au 31.12.2024

Dans ce flash, il s'agit de la répartition de la quote-part de la valeur nominale entre les deux classes d'actifs prises en compte dans les portefeuilles standard Economico, à savoir le marché monétaire CHF et les obligations CHF.

Le rendement des deux classes d'actifs se calcule à partir de la **rémunération moyenne** des titres à revenu fixe regroupés dans les classes d'actifs, majorée ou minorée des **variations de valeur** résultant des décalages de la courbe des taux.

Le taux d'intérêt moyen est mesuré par le **rendement à maturité** (yield to maturity). Le rendement moyen à l'échéance de la classe d'actifs Obligations CHF s'élève à **0,65%** au 31.12.2024. Les variations de valeur dues aux variations des taux d'intérêt sont directement proportionnelles à la durée moyenne (**duration**) des titres, et le potentiel de variation de valeur ou le risque de variation de valeur d'un titre à revenu fixe peut être estimé approximativement à l'aide de la formule variation des *taux d'intérêt* \* *duration*. Un déplacement parallèle de la courbe des taux de 1% vers le haut entraînerait une perte de valeur immédiate de 7,2% pour la duration actuelle de 7,2. Les obligations en CHF - même celles dont le débiteur est de haute qualité comme les emprunts de la Confédération - sont donc soumises à un risque substantiel de changement de valeur : si les taux d'intérêt augmentent, la valeur des obligations baisse et inversement. Une variation négative (positive) de la valeur s'accompagne cependant toujours d'un effet positif (négatif) des intérêts. Sur la période de la durée résiduelle moyenne, ces deux effets se neutralisent.

Lors de la comparaison entre le **marché monétaire en CHF et les obligations en CHF**, il est tout d'abord intéressant de comparer le taux d'intérêt moyen ou le rendement à l'échéance: étant donné que les durées plus longues sont généralement rémunérées

par un taux d'intérêt plus élevé (<=> structure de taux croissante), les obligations en CHF sont à privilégier par rapport au marché monétaire en CHF pour des raisons de rentabilité. Selon le graphique de la semaine, la règle s'applique également actuellement : les obligations de la Confédération à 10 ans génèrent un rendement de 0,32%, soit 0,23% de plus que les obligations de la Confédération à 1 an, dont le taux d'intérêt est de 0,09%. Certes, c'est maigre, mais c'est plus que rien. Mais lorsque la courbe des taux est plate ou même en baisse (<=> structure inverse des taux) sur une longue période, comme ce fut le cas récemment, il est légitime de remplacer les obligations CHF par des placements sur le marché monétaire. Lors de l'utilisation de placements sur le marché monétaire, il faut toutefois veiller à ce que les taux d'intérêt du marché monétaire soient vraiment conformes au marché, ce qui n'est souvent pas le cas pour les avoirs en compte courant parqués auprès de la banque habituelle.

Lors de la répartition de la quote-part de la valeur nominale des portefeuilles Economico Standard, nous donnons la préférence à la classe d'actifs Obligations CHF par rapport au Marché monétaire CHF, en raison de la structure des taux d'intérêt qui est généralement en hausse. En cas de structure des taux (durablement) plate ou inversée, il est toutefois tout à fait judicieux de s'écarter de ce principe.

### Takeaways

- Les obligations en CHF sont soumises à des risques de variation de valeur (contrairement aux liquidités en CHF).
- En revanche, les obligations en CHF sont plus rentables lorsque la courbe des taux est normalement ascendante.