



VECTOR GESTION

REVUE TRIMESTRIELLE
AVRIL 2025

MARCHÉS FINANCIERS

Entre protectionnisme américain et relance européenne, les investisseurs réajustent leurs positions.

ACTUALITÉ

Les taux baissent, mais pas votre hypothèque... Découvrez pourquoi les banques résistent à la tendance.

Un début d'année qui souffle le chaud et le froid au gré des Trumpitudes



PERFORMANCE DES PRINCIPAUX MARCHÉS

31.03.2025

- Actions suisses (SMI) +8.60%
- Actions européennes (EURO STOXX50) +7.20%
- Actions techno. US (NASDAQ Comp.) -10.29%
- Or en onces +19.00%
- Emprunts de la Confédération Suisse -2.73%
- Actions américaines (S&P 500) -4.59%
- Immobilier suisse coté (SXI RE Funds) +2.43%

Source: UBS Quotes

NOUS AVIONS TERMINÉ NOTRE DERNIÈRE LETTRE TRIMESTRIELLE SUR CES MOTS « BREF, IL N'EST PAS SI ÉVIDENT QUE LA POLITIQUE ULTRA-LIBÉRALE ET PRO-BUSINESS DU NOUVEAU PRÉSIDENT AMÉRICAIN ALIMENTE ENCORE ET TOUJOURS LA SUPRÉMATIE DES PERFORMANCES BOURSIÈRES AMÉRICAINES ». FORCE EST DE CONSTATER QUE NOUS AVONS VU JUSTE !

Les tarifs douaniers et la géopolitique ont occupé le devant de la scène ces dernières semaines après l'arrivée de Donald Trump à la tête des États-Unis. Trump poursuit son programme protectionniste « America First » en imposant des droits de douane à ses principaux partenaires commerciaux, ce qui risque d'attiser l'inflation, de nuire à la croissance économique des États-Unis et de perturber les marchés. La totale remise en question du conflit ukrainien et de l'alliance de longue date avec l'Europe ont également créé de l'incertitude.

Ce premier trimestre 2025 voit donc les investisseurs remettre en cause plusieurs certitudes. Tout d'abord la pentification des courbes de taux d'intérêts en Europe avec des banques centrales qui continuent globalement de baisser leur taux de référence. La BCE a déjà procédé à deux baisses de taux cette année, la BNS et la BOE à une baisse. Par contre les taux longs augmentent et entraînent avec eux des perspectives plus élevées d'inflation suite aux différents programmes de relance.

Deuxième point, qui découle du premier, c'est le retour des investisseurs sur les actions européennes. L'augmentation des budgets pour la défense, ainsi que la fin de la guerre en Ukraine et sa future reconstruction, sont clairement de nouveaux atouts pour la relance industrielle européenne. La nette surperformance des actions européennes depuis le début de l'année intègre un changement de paradigme et des attentes de croissance réhaussées.

Troisième point, le manque de stabilité des perspectives économiques est un véritable casse-tête pour les entreprises qui tentent de planifier leurs investissements. Dans les premiers jours du second mandat de Trump, les marchés pensaient que l'administration utiliserait les droits de douane comme un outil de négociation plutôt que comme une arme contondante. Cela s'est d'abord traduit par une reprise du marché boursier américain et une appréciation du dollar. Cependant, ce que nous avons vu jusqu'à présent est une guerre tarifaire qui fait rage, marquée par des sursis temporaires, des demi-tours soudains et des escalades brutales, avec des droits d'importation plus élevés ciblant aussi bien les rivaux que les alliés. Avec pour première conséquence une augmentation généralisée de la volatilité des marchés financiers, aussi bien actions qu'obligataires.

Nous terminons ce trimestre proche de l'équilibre sur les marchés mondiaux mais avec une forte dispersion entre les actions

européennes et américaines qui ont évolué dans des directions opposées : +7.20% et -4.59%. La Suisse bénéficie de sa proximité européenne et termine le trimestre à +8.60%. Du côté des obligations mondiales, les performances sont négatives en CHF sur le crédit de qualité à -0.50% alors qu'elles sont positives sur le haut rendement à +0.22%. En ce qui concerne les fonds immobiliers, ils sont également en hausse de +2.43%. Enfin du côté des matières premières, l'or a joué son rôle de valeur refuge tout en profitant également de la baisse du dollars US et affiche une progression de +19% ■



Hypothèques : la baisse des taux ne fait pas tout !

POURQUOI LA BAISSÉ DES TAUX DE LA BNS NE SE RÉPERCUTE-T-ELLE PAS TOUJOURS SUR VOTRE HYPOTHÈQUE ?

Depuis le début de l'année, la Banque Nationale Suisse (BNS) enchaîne les baisses de ses taux directeurs. Pourtant, les taux hypothécaires proposés par les banques ne suivent pas toujours cette tendance à la baisse. Comment comprendre ce décalage ? Cette situation s'explique en grande partie par l'augmentation progressive des marges d'intérêt des banques, passées en moyenne de 1,23% à 1,40% entre 2022 et 2023 (cf. tableau). En effet, plusieurs facteurs influencent la fixation de taux hypothécaires : au-delà du risque propre à chaque emprunteur, ils sont influencés par le coût de financement des banques, les exigences réglementaires, la concurrence sur le marché, ainsi que par les taux directeurs fixés par la Banque Nationale Suisse (BNS).

UNE AUGMENTATION GÉNÉRALISÉE DES VOLUMES DE CRÉDITS HYPOTHÉCAIRES

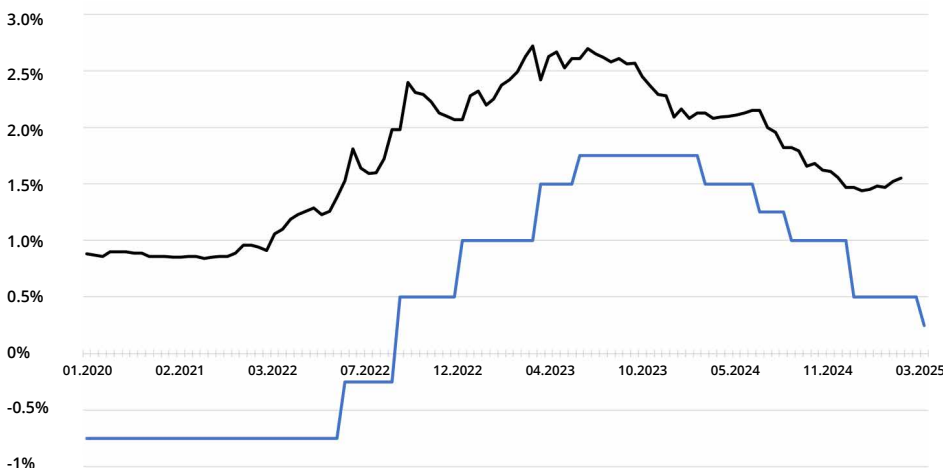
Après plusieurs années de taux négatifs, de nombreuses banques ont privilégié, pour des raisons de rentabilité, l'octroi de crédits hypothécaires plutôt que de déposer leurs liquidités auprès de la BNS.

Un autre événement majeur a accentué ce phénomène : la reprise du Crédit Suisse par UBS en 2023. En effet, pour rééquilibrer son bilan, l'UBS a dû réduire son volume de crédits hypothécaires, transférant ainsi une partie de ces engagements vers d'autres établissements.

TAUX HYPOTHÉCAIRES FIXES 2 ANS VS TAUX DIRECTEURS BNS 2020 – 2025

● BNS ● Taux hypothécaires 2ans

Source : comparis.ch



Aujourd'hui, les banques absorbent encore ces volumes importants de crédits hypothécaires et se montrent plus prudentes face aux nouvelles affaires. La concurrence s'en trouve atténuée, ce qui limite la pression à la baisse sur les marges.

LE RENFORCEMENT DES EXIGENCES LÉGALES PÈSE SUR LA RENTABILITÉ

Depuis juillet 2024, les banques sont soumises à des exigences plus strictes, avec le relèvement des réserves minimales de 2,5% à 4% des engagements. À cela s'ajoute l'application des normes de Bâle III, qui imposent des exigences accrues en matière de fonds propres. Cette pression supplémentaire se répercute logiquement sur leurs marges, en particulier dans le secteur hypothécaire.

Ces mesures traduisent une volonté politique claire : mieux encadrer les banques systémiques et limiter la prise de risque. Elles entraînent une hausse significative des coûts pour les établissements concernés, une pression qui se répercute naturellement sur leurs marges. Tout laisse à penser que ces exigences resteront durablement élevées.

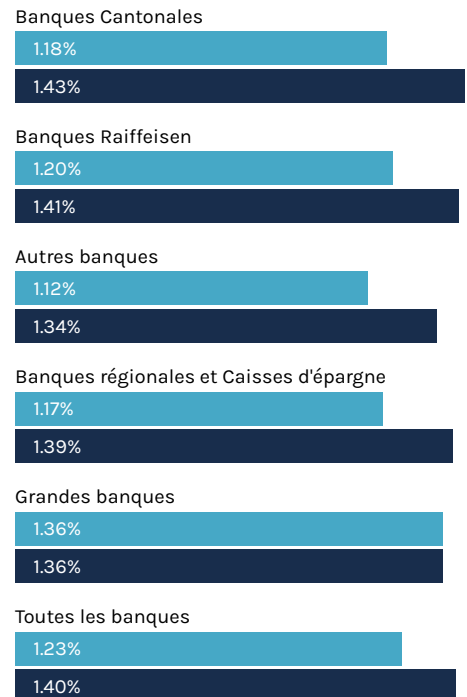
NOS PERSPECTIVES SUR L'ÉVOLUTION DES TAUX HYPOTHÉCAIRES

La BNS vient de baisser récemment son taux directeur pour le porter à 0.25%. Cette tendance pourrait se poursuivre dans les mois à venir. Néanmoins, son impact sur les taux hypothécaires restera probablement limité, compte tenu des facteurs évoqués ci-dessus.

ÉVOLUTION DES MARGES NETTES D'INTÉRÊTS 2023 VS 2022 (%)

● 2022 ● 2023

Source : comparis.ch



Dans un environnement marqué par des coûts internes en hausse et une concurrence moins agressive, les banques continueront à préserver leurs marges. À moins d'un retour à des taux négatifs — qui pourraient inciter les établissements à réinvestir dans l'hypothécaire plutôt que de placer leurs liquidités auprès de la BNS —, nous estimons peu probable une baisse marquée des taux hypothécaires à court terme. Cela dit, certains établissements pourraient, de manière ponctuelle et stratégique, ajuster leurs marges pour capter de nouvelles parts de marché.

NOTRE ACCOMPAGNEMENT

Dans ce contexte, il reste essentiel de suivre attentivement l'évolution du marché afin de bénéficier au moment opportun de la meilleure offre, que ce soit pour un nouveau financement ou un renouvellement de crédit.

En complément de notre activité principale de gestion de fortune, nous facilitons l'accès aux financements hypothécaires auprès de divers établissements et sommes en mesure de sélectionner les pourvoyeurs de fonds les plus aptes à répondre aux besoins de nos clients ■

Les gestionnaires de Vector Gestion se tiennent à votre disposition pour vous aider à protéger et à valoriser vos actifs.

MARCHÉS ACTIONS		DEVISE	NIVEAU ACTUEL	% EN 2025*
Monde	1'600 grandes sociétés	USD	3 628,64	-2,14
Suisse	20 valeurs vedettes	 CHF	12 598,12	+8,60
Suisse	Toutes les valeurs cotées	 CHF	16 800,32	+8,58
États-Unis	500 grandes sociétés	 USD	5 611,85	-4,59
États-Unis	30 valeurs industrielles	 USD	42 001,76	-1,28
États-Unis	2'500 valeurs techno.	 USD	17 322,99	-10,29
Allemagne	40 valeurs vedettes	 EUR	22 163,49	+11,32
France	40 valeurs vedettes	 EUR	7 790,71	+5,55
Europe	50 valeurs principales	 EUR	5 248,39	+7,20
Japon	225 grandes sociétés	 JPY	35 617,56	-10,72
Chine	700 grandes sociétés	 CNY	462,97	+0,48

MARCHÉS OBLIGATAIRES

Suisse	Emprunts de la Confédération Suisse	CHF	120,56	-2,73
Suisse	Emprunts d'entreprises	CHF	120,06	-0,50
Monde	Haut rendement	H-CHF	361,00	+0,22

MARCHÉ IMMOBILIER

Fonds immobiliers suisses cotés	CHF	1 713,49	+2,43
---------------------------------	-----	----------	-------

MATIÈRES PREMIÈRES

Pétrole brut (Brent)	USD	73,63	-1,35
Or (once)	USD	3 123,26	+19,00
Argent (once)	USD	33,90	+17,32

*Performance YTD au 31.03.2025



VECTOR GESTION

VCT Vector Gestion SA
 Place Bel-Air 6 | 1260 Nyon | +41 22 363 66 30
 Avenue de la Gare 1 | 1002 Lausanne | +41 21 312 81 71
 info@vectorgestion.ch | www.vectorgestion.ch



VCT Vector Gestion SA est un Gestionnaire de Fortune agréé par la FINMA et affilié à l'A00S (organisme de surveillance pour les Gestionnaires de Fortune), ainsi qu'à l'Association des Gérants de fortune (ASG).