

Point de situation économique



Vincent Schwery
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

Les marchés ont bouclé le mois de juillet 2023 sur une note positive, poursuivant le rebond démarré en début d'année. L'inflation ralentit, les consommateurs continuent de dépenser, les résultats de sociétés sont décents et la fin du cycle de hausse des taux est proche. La combinaison de tous ces éléments est favorable au marché et a incité les investisseurs à revenir vers des actifs financiers davantage risqués. D'ailleurs, il y a longtemps que l'humeur n'a pas été aussi bonne en bourse avec un ratio d'investisseurs optimistes qui atteint un pic pluriannuel, porté par l'espoir d'un atterrissage en douceur de l'économie.

La Fed semble en effet sur le point de réussir son pari. Les données sur l'inflation publiées en août – de l'indice des prix à la consommation à celui de la production et des prix importés – ont montré que la hausse des prix marque le pas. Dans le même temps, le resserrement monétaire le plus rapide depuis 40 ans n'a toujours pas entraîné l'économie américaine en récession, grâce notamment à un marché de l'emploi dynamique et une consommation des ménages bien orientée. La croissance américaine est ainsi ressortie en hausse et au-dessus des attentes à 2,4% au 2^{ème} trimestre en rythme annuel.

En Europe, l'inflation poursuit également sa décrue, mais à un rythme moindre qu'aux États-Unis. Du point de vue conjoncturel, la chute de l'indice des directeurs d'achats du secteur manufacturier pointe vers un ralentissement de l'activité, même si l'indice des services se maintient en zone d'expansion. Cependant, le marché du travail demeure solide avec un chômage à un plus bas historique et le moral des ménages, bien que morose, s'améliore depuis le creux hivernal.

Cependant, nous restons prudents et jugeons l'association actuelle entre euphorie et appât du gain dangereuse. En effet, la demande en prêts dans la zone euro est tombée à un plus bas historique alors que le taux de défaillance sur les crédits à la consommation aux États-Unis, assurément un bon indicateur avancé, est en augmentation. De plus, même si les résultats des entreprises sont solides, les révisions concernant l'orientation des bénéfices futurs des entreprises sont jusqu'à présent limitées.

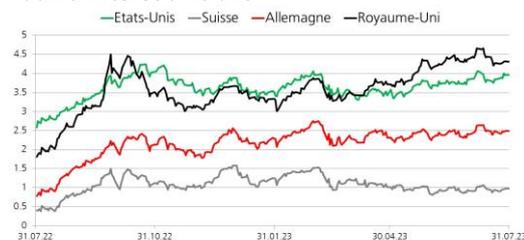
Taux et devises

La Fed et la BCE ont toutes deux relevé leurs taux de 0,25%. Ces hausses pourraient être les dernières du cycle en raison de la baisse de l'inflation. Mme Lagarde a notamment modéré son ton restrictif et ouvert la voie à une pause en septembre. La surprise est venue de la BoJ qui a décidé d'élargir la fourchette du contrôle de la courbe de 0,5% à 1%. On note que le dollar conserve son orientation baissière malgré une meilleure dynamique conjoncturelle. De son côté, le franc suisse continue de s'apprécier, reflétant la solidité relative de l'économie et le soutien de la BNS à la devise nationale.

Marchés des actions

Les marchés boursiers ont très bien digéré les dernières hausses de taux des banques centrales et la grosse salve de résultats d'entreprises du mois de juillet. Le Nasdaq comme le S&P 500 ont touché de nouveaux plus hauts depuis un an. Le CAC40 avec dividendes réinvestis a lui atteint des plus hauts historiques. Le SMI termine un peu plus en retrait, pénalisé par la relative contre-performance de Nestlé et Roche.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 31.12.2022 au 31.07.2023

 SMI	+ 5.40%	 S&P500	+ 19.52%
 STOXX Europe 600	+ 10.93%	 Nikkei	+ 27.12%
 MSCI Monde	+ 17.74%	 MSCI Pays Emergents	+ 9.47%
 SBI AAA-BBB	+ 3.77%	 Global Agg.	+ 2.13%
 SXI Real Estate Funds	- 0.19%	 Or (once/USD)	+ 7.73%

Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur le mandat de gestion BCN Durable Equilibré en CHF

Neutre en obligations

Avec la fin du cycle de hausse des taux d'intérêt en vue, les obligations ont toute leur place dans un portefeuille diversifié. Nous privilégions les rendements à taux fixe de hautes qualités en Suisse ainsi que la duration dans toutes les géographies.

L'exposition obligataire est proche de neutre, traduisant les perspectives d'une évolution irrégulière des rendements, partagés entre des niveaux intéressants et une inflation qui reflue, mais trop lentement.

	Chgmt	-	Neutre	+
Liquidités (total)				
Obligations (total)				
Suisse				
Europe				
Amérique Nord				
Pacifique				
Marchés émergents				

Sous-pondérer en actions

Nous conservons une légère sous-pondération à l'égard du segment actions. Les valorisations sont quelque peu tendues compte tenu des taux réels et les incertitudes quant à l'évolution future des bénéfices demeurent.

De plus, les marchés actions ont traditionnellement tendance à fléchir en août et septembre et après l'excellente performance annuelle, on peut s'attendre à des corrections temporaires dans les prochaines semaines.

Nous continuons de favoriser les actions suisses pour leur caractère défensif ainsi que le marché européen qui est moins vulnérable aux hausses de taux que les États-Unis.

	Chgmt	-	Neutre	+
Actions (total)				
Suisse				
Europe				
Amérique Nord				
Pacifique				
Marchés émergents				

Neutre dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier. Les fondamentaux restent sains avec des taux de vacances à la baisse et un solde migratoire largement positif. Mais d'un point de vue technique, des augmentations de capital et des entrées en bourse devraient peser sur le marché des fonds. Nous conservons une position neutre sur l'or qui contribue à une bonne diversification du portefeuille et agit comme protection des portefeuilles en cas de hausse de la volatilité.

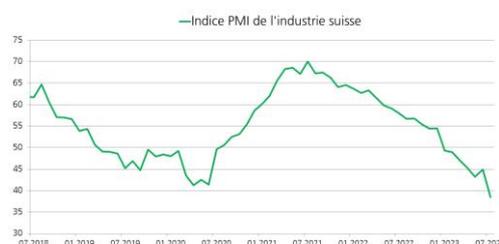
	Chgmt	-	Neutre	+
Alternatifs (total)				
Or				
Immobilier				

Terminologie : « Chgmt » représente le changement sur 1 mois / Les signes « - » (sous-pondéré) et « + » (surpondéré) reflètent le potentiel de rendement des différentes classes d'actifs. Une classe d'actif est surpondérée si son rapport rendement/risque est supérieur à celui des autres classes d'actifs. Inversement, la classe d'actif est sous-pondérée si son rapport rendement/risque est inférieur.

Une euphorie dangereuse



Pas de reprise à court terme en Suisse



Indications complémentaires importantes : La présente publication a un but purement informatif et ne constitue en aucun cas un conseil en placement ou toute autre recommandation; cela n'implique pas qu'une stratégie est adaptée ou appropriée aux circonstances individuelles ou constitue d'une autre manière une recommandation personnelle par rapport à un investisseur spécifique. Toute référence à une performance antérieure ne préjuge pas des résultats futurs. Toute reproduction intégrale ou partielle du présent document est soumise à l'autorisation écrite de la Banque Cantonale Neuchâteloise (BCN). La BCN décline toute responsabilité relative à l'exactitude des informations sur les données fournies. Sources : Bloomberg, ZKB