

Point de situation économique



Fabio Muccigrosso
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

Les places financières ont terminé le mois de décembre en nette baisse, mettant un terme au rallye boursier qui durait depuis la mi-octobre : l'indice MSCI des actions mondiales a chuté de 4,2%. Pourtant les bourses avaient débuté le 12^e mois de l'année du bon pied grâce à la décision du gouvernement chinois d'abandonner sa stratégie «zéro Covid» pour tenter de relancer la croissance. Cependant, les investisseurs ont rapidement déchanté, assommés par la succession d'annonces restrictives des banques centrales à l'issue de leurs dernières réunions de politique monétaire de l'année. Aux Etats-Unis, le marché s'attendait à un discours conciliant de la part du patron de la Fed suite au recul de l'inflation à 7,1% en novembre après un pic à 9,1% en juin. Hélas, les paroles de Jerome Powell n'ont pas été bien différentes des précédentes. Il s'est montré ferme sur la volonté resserrer les conditions financières tout en rehaussant ses projections de taux terminaux au-delà de 5% en 2023. En Europe, Christine Lagarde a douché les espoirs des marchés sur une fin rapide des mesures restrictives. Malgré le ralentissement économique qui se profile, la Présidente de la BCE a voulu recadrer les attentes des investisseurs en soulignant qu'un resserrement significatif restait à venir et que la réduction du bilan commencerait en mars à raison de 15 milliards d'euros par mois.

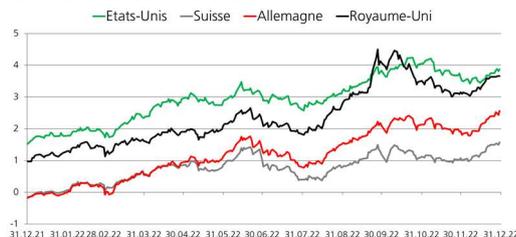
Taux et devises

Dans le sillage de la Fed et de la BCE, la BNS a elle aussi remonté son taux directeur de 0,5% à 1%. Bien que le niveau d'inflation actuel de 3% reste faible en comparaison internationale, la hausse des prix est encore supérieure à l'objectif de la Banque qui se situe entre 0 et 2%. Pour cette raison, nous sommes d'avis que la BNS augmentera encore ses taux en mars 2023. Les décisions des banques centrales ont eu de fortes répercussions sur les marchés obligataires. Le rendement de la Confédération à 10 ans a augmenté de 50 points à son plus haut annuel de 1,60%, alors qu'en Europe les décisions de la BCE ont pesé sur les emprunts les plus fragiles de la zone, à l'image du taux à 10 ans italien qui s'est envolé de 80 points à 4,70%. Côté devises, le dollar américain a poursuivi son affaiblissement face aux principales monnaies : le cross USD/CHF s'éloigne de plus en plus de la parité et clôture à 0,92 francs.

Marchés des actions

L'année 2022 restera dans les mémoires comme un "terrible" millésime boursier. Globalement, le S&P 500 recule de 19%, tandis que le SMI cède 17%, sa plus forte contraction depuis la crise financière de 2008. Seul l'indice londonien FTSE 100 est resté stable, soutenu par la forte pondération des sociétés minières et pétrolières. Nous entrons en 2023 avec une certaine prudence. Dans un premier temps, le ralentissement économique et la hausse des coûts des intrants (p. ex. salaires) impactera négativement les marges des entreprises, limitant ainsi le potentiel des actions. Cependant, les perspectives pour les marchés d'actions pourraient s'améliorer dès le 2^e semestre, à mesure que les indicateurs économiques se redressent et que les banques centrales terminent leur cycle de hausse de taux.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 31.12.2021 au 31.12.2022

 SMI	- 16.67%	 S&P500	- 19.44%
 STOXX Europe 600	- 12.90%	 Nikkei	- 9.37%
 MSCI Monde	- 19.46%	 MSCI Pays Emergents	- 22.37%
 SBI AAA-BBB	- 12.10%	 Global Agg.	- 16.25%
 SXI Real Estate Funds	- 15.17%	 Or (once/USD)	- 0.28%

Politique de placement BCN

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

Neutre en obligations

Les dernières décisions des banques centrales ont permis aux rendements obligataires de rebondir. La pression sur les taux devrait toutefois diminuer en raison de la baisse simultanée des indicateurs conjoncturels et de l'inflation. Dans cet environnement, il nous paraît opportun de continuer à rallonger la durée du portefeuille via des emprunts de haute qualité. Nous restons prudents en Europe où le resserrement monétaire n'est pas encore intégré dans les taux actuels.

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

Légère sous-pondération des actions

L'incertitude sur les marchés boursiers reste élevée, les bénéfices n'intégrant pas le risque de récession. Nous réduisons la pondération en Amérique du Nord où les valorisations demeurent élevées au vu de la montée des taux réels. En contrepartie, nous augmentons la pondération des valeurs de la zone euro à « neutre », d'une part pour des questions de faibles valorisations et d'autre part en raison de la récente stabilisation des données conjoncturelles.

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

Neutre dans les placements alternatifs

Le ratio rendement/risque sur l'immobilier suisse semble à l'équilibre. Suite à la correction des agios en 2022, les fonds immobiliers affichent désormais des valorisations attractives couplées à des rendements intéressants. Quant à l'or, il redevient intéressant à mesure que le cycle de resserrement monétaire se termine.

	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.

Les marchés s'attendent à des taux directeurs atteignant 3,6% d'ici à la fin 2023 en zone euro



L'inflation semble avoir atteint un pic aux Etats-Unis mais reste bien supérieure à l'objectif de 2%



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