

Point de situation économique



Vincent Schwery
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

Après un début d'année vigoureux, les investisseurs ont montré quelques signes d'essoufflement en février malgré des publications de sociétés globalement meilleures qu'attendues et la résilience de l'économie. Paradoxalement, dans le contexte actuel, les bonnes nouvelles sont considérées comme de mauvaises par les marchés. Une embellie conjoncturelle pourrait en effet inciter les banques centrales à plus de sévérité monétaire.

Aux États-Unis, le taux de chômage a reculé à 3,4%, son plus bas niveau depuis 1969. Tirés par un rebond dans les services, les indicateurs d'activité PMI sont repassés en territoire d'expansion aux États-Unis, en Europe et au Japon. En Chine, l'activité manufacturière a connu son plus fort rebond mensuel depuis une décennie, les usines reprenant leur cadence habituelle avec la fin des restrictions anti-Covid. En Europe, la confiance des consommateurs continue de s'améliorer et les dépenses de consommation des ménages américains affichent leur plus forte progression depuis 2001 (hors sortie Covid).

En parallèle, les chiffres de l'inflation ont envoyé des signaux contradictoires. Si les facteurs externes – l'énergie et les difficultés d'approvisionnement – continuent de se replier, l'inflation sous-jacente se montre plus persistante, en particulier en zone euro où elle continue d'accélérer. Face à cette persistance, les banques centrales ont rappelé qu'elles n'avaient pas terminé leur travail de resserrement monétaire. Au final, le sentiment des investisseurs est mitigé, balloté entre un regain de témérité après la baisse des actifs risqués en 2022 et les craintes liées aux taux élevés imposés par des banques centrales.

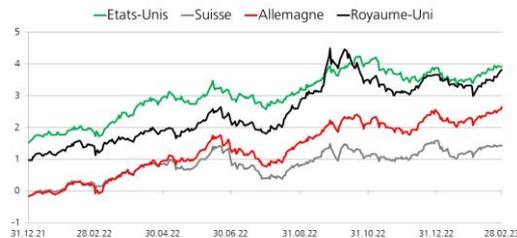
Taux et devises

Symbole des regains de tension sur le front de l'inflation, le taux à 3 mois américain a atteint 4,79%, un plus haut depuis plus de 15 ans. Le marché anticipe désormais un pic de taux à 5,5%, ce qui signifie au moins trois hausses d'un quart de point de pourcentage d'ici là. De son côté, le rendement des obligations d'Etat américaines à 10 ans a repassé le seuil psychologique des 4% pour la première fois depuis la mi-novembre et a ainsi permis au dollar de retrouver la faveur de la cote. En Europe et en Suisse, les taux terminaux sont également revus à la hausse à 4% et respectivement 1,75%.

Marchés des actions

Les craintes de nouveaux resserrements monétaires sur une durée prolongée ont incité les investisseurs à quelques prises de bénéfices. Pour autant, les indices, portés par des résultats d'entreprises solides, ont plutôt bien résisté. Les bénéfices restent élevés et les perspectives ne sont pas particulièrement dégradées. Tout porte à croire que les sociétés continuent de répercuter les hausses de coûts aux consommateurs. De plus, les annonces de hausses des dividendes ou de rachats d'actions se multiplient. Les marchés européens finissent en tête de liste alors que le SMI est pénalisé par la relative contre-performance de ses poids lourds suite à des résultats quelque peu mitigés.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 31.12.2022 au 28.02.2023

 SMI	+ 3.44%	 S&P500	+ 3.40%
 STOXX Europe 600	+ 8.52%	 Nikkei	+ 5.18%
 MSCI Monde	+ 4.30%	 MSCI Pays Emergents	+ 0.80%
 SBI AAA-BBB	+ 0.85%	 Global Agg.	- 0.15%
 SXI Real Estate Funds	+ 1.46%	 Or (once/USD)	+ 0.16%

Politique de placement BCN

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

Neutre en obligations

Après plusieurs années de rendements très faibles, voire négatifs, les obligations libellées en francs suisses ont retrouvé de l'attrait. Elles offrent sur des échéances moyennes et pour une qualité de crédit raisonnable, des rendements d'environ 2,0%.

Nous privilégions les obligations de haute qualité. En effet, en l'état, la partie longue de la courbe a déjà intégré le pire scénario envisageable pour les banques centrales.

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

Neutre en actions

Nous diminuons encore notre pondération en action avec la vente d'actions japonaises qui pourraient souffrir de l'appréciation du yen avec l'ajustement potentiel de la politique monétaire dans l'archipel nippon.

Notre sous-pondération s'explique par la révision du taux terminal qui compresse mécaniquement les primes de risque, ce qui diminue l'attractivité relative du segment. De plus, au vu des taux réels, les valorisations demeurent quelque peu tendues. Nous continuons de favoriser les actions européennes dont les perspectives s'améliorent, les actions émergentes qui profitent de la réouverture de la Chine et les actions suisses pour leur caractère défensif.

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

Neutre dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier. Au vu des résultats financiers des sociétés immobilières, les fondamentaux restent sains. Les valorisations sont restées stables en dépit de la hausse des taux d'intérêt. On note que l'agio se négocie à 12%, un niveau très inférieur à la moyenne historique de 23,5%.

Nous conservons une position neutre sur l'or qui contribue à une bonne diversification du portefeuille.

	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.

Forte progression de l'activité manufacturière en Chine en février



Le taux de chômage aux États-Unis est au plus bas depuis 54 ans



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