

## Point de situation économique



Vincent Schwery  
Gérant de fonds

### Conjoncture et marchés financiers

Les marchés actions restent au centre d'un paradoxe. « Ils oscillent constamment entre un optimisme insoutenable et un pessimisme injustifié », une citation qui reflète parfaitement les conditions actuelles du marché. En l'espace de trois jours en avril, les investisseurs ont été capables de s'enthousiasmer pour la dynamique économique mondiale grâce à une croissance chinoise robuste puis de déchanter et de faire chuter le pétrole sur des craintes de récession. Autre ambivalence, les marchés sont plutôt fringants alors que le positionnement reste prudent avec un pourcentage nettement plus élevé d'investisseurs baissiers que haussiers. De plus, les paris à la baisse sur le S&P500 sont à des niveaux élevés. Ces positions montrent qu'une partie des investisseurs n'est pas à l'aise avec la vigueur actuelle du marché. Dernière contradiction, la volatilité s'est évaporée avec l'indice VIX, appelé aussi indice de la peur, qui est passé sous la barre des 17 points, au plus bas depuis 18 mois. En général, ces phases sont synonymes d'un environnement qui se normalise alors qu'aujourd'hui la visibilité est faible entre incertitudes économiques, inflation persistante, resserrement monétaire, questionnement sur la solidité du secteur bancaire et les craintes de contraction des résultats d'entreprises.

Au niveau macro-économique, l'évolution demeure incertaine. En Chine, la publication du PIB pour le 1er trimestre a surpris à la hausse avec une croissance en rythme annuel de 4,5% contre 4% attendu. En Europe, l'indice PMI composite a atteint un sommet depuis onze mois tout en mettant en évidence une croissance déséquilibrée reposant exclusivement sur le secteur des services. De son côté, l'inflation continue de jeter une ombre et la lenteur des progrès contraint la plupart des banques centrales à conserver leur position restrictive. Finalement, l'enquête ISM a déçu, s'approchant des points bas de la pandémie. Rare sont les cas où l'ISM était tombé à ces niveaux sans qu'il y ait eu de récession.

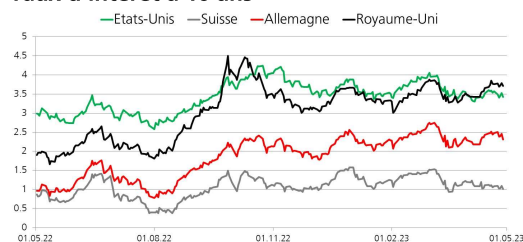
### Taux et devises

Tant les minutes des réunions de la Fed que de la BCE montrent que les institutions estiment qu'il reste encore du chemin à faire sur le front des taux d'intérêt et valident la perspective d'une hausse de 0,25% lors de la prochaine réunion de mai. Il reste en revanche pas mal d'interrogations pour juin. Tout dépendra de la balance entre craintes inflationnistes et craintes récessionnistes. Actuellement, le marché reste entre deux eaux. On relève la performance surprenante des emprunts de la Confédération à 10 ans, avec des rendements en baisse de 0,15% en raison d'un regain d'attrait spécifique à ces émissions.

### Marchés des actions

Les bourses ont poursuivi leur progression en avril avec le MSCI monde en hausse de 1,59%. On relève la belle performance du marché suisse, tiré par les poids lourds de la cote après la publication de résultats solides et le nouveau record de la bourse de Paris poussée par ses entreprises du luxe dopées par la reprise de l'activité en Chine. On note également une forte concentration des performances. Dans le cas du S&P 500, moins de 25% des constituants de l'indice l'ont surperformé ces 3 derniers mois, contre environ 50% en moyenne. C'est le plus faible niveau depuis 20 ans, qui traduit une certaine fragilité.











Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



### Sélection d'indices – Évolution du 31.12.2022 au 30.04.2023

 SMI	+ 6.60%	 S&P500	+ 8.59%
 STOXX Europe 600	+ 9.83%	 Nikkei	+ 10.58%
 MSCI Monde	+ 8.96%	 MSCI Pays Emergents	+ 2.16%
 SBI AAA-BBB	+ 2.25%	 Global Agg.	+ 3.46%
 SXI Real Estate Funds	+ 1.24%	 Or (once/USD)	+ 9.10%

## Politique de placement BCN

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

### Neutre en obligations

Avec une toile de fonds conjoncturelle qui se dégrade, nous continuons de favoriser les obligations de haute qualité. En francs suisses, les rendements sont attractifs, proches de 2,0% sur le SBI AAA-BBB pour une bonne qualité de crédit. A l'opposé, face à des conditions d'accès au crédit qui vont se détériorer au fur et à mesure que les risques de récession gonfleront, les obligations de faibles qualité de crédit devraient souffrir sous l'effet de l'écartement des spreads de crédit.

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

### Sous-pondérer en actions

Nous conservons une sous-pondération à l'égard du segment actions. Bien que les résultats d'entreprises soient solides, les incertitudes quant à l'évolution future des bénéfices des sociétés ont augmenté avec le ralentissement conjoncturel. On précise cependant que cette sous-exposition n'est pas excessive, car l'activité fait preuve d'une solidité correcte.

Nous continuons de favoriser les actions suisses pour leur caractère défensif, le marché européen qui est moins vulnérable aux hausse de taux que les États-Unis et les actions émergentes qui profitent de la réouverture de la Chine.

	Chgmt	-	Neutre	+
<b>Actions (total)</b>				
Suisse				
Europe				
Amérique Nord				
Pacifique				
Marchés émergents				

### Neutre dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier. Malgré la hausse des taux, les fondamentaux restent sains avec des taux de vacances à la baisse et une demande soutenue pour un solde migratoire très positif et un déficit de nouvelles constructions.

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	+
<b>Alternatifs (total)</b>				
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 enquêtes ISM Manufacturing pointent vers un fort ralentissement économique aux US



### La prudence est de mise pour les investisseurs avec seulement 24% d'avis positif sur le marché



**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