

Point de situation économique



Vincent Schwery
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

Après une entame de mois solide, qui a vu certains indices comme le DAX allemand atteindre des niveaux records, les marchés se sont quelque peu essouffés, préoccupés par les craintes d'un défaut des États-Unis. Même si ce mélodrame n'est au final qu'une pièce de théâtre politique fabriquée de toute pièce et dont l'issue ne faisait que peu de doute, le risque que le scénario de 2011 se répète – les États-Unis avaient frôlé le défaut de paiement – a pesé sur le moral des investisseurs. Finalement, le plafond de la dette a été transpercé pour la 79^{ème} fois depuis 1960 et les marchés peuvent à nouveau se focaliser sur les nouvelles économiques.

Les derniers chiffres conjoncturels ont d'ailleurs confirmé la vigueur et la résilience de l'économie. La croissance US pour le 1^{er} trimestre a été ajustée à la hausse à +1,3%, portée par une consommation solide et une révision positive de l'investissement des entreprises. En Europe, la commission européenne a relevé ses perspectives de progression du PIB pour la zone euro de 0,9% à 1,1% et l'indice des prix à la consommation a nettement décéléré à 6,1% sur un an, après 7% en avril. Pourtant malmené par ces données rassurantes, le consensus des économistes continue de s'attendre à un ralentissement marqué dans les pays occidentaux en raison notamment de la détérioration du cycle du crédit. Notre vue est également prudente, mais nous concluons à partir des créations d'emplois et des chiffres récents sur l'inflation que l'économie devrait atterrir en douceur. De plus, nous pensons que les investissements verts et l'intelligence artificielle seront des relais de croissances essentiels dans les années à venir. Même si le soutien potentiel ne sera pas effectif en quelques trimestres, il représente un vent arrière significatif qui est en contradiction avec l'impression de récession qui domine les marchés.

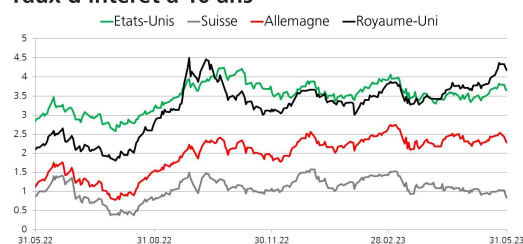
Taux et devises

La dernière hausse de 0,25% de la Fed s'est accompagnée de remarques pessimistes liées aux récents événements bancaires qui ont conduit à un resserrement significatif des conditions de crédit. Toutefois, les derniers indicateurs ne sont pas suffisamment faibles pour contraindre la Fed à déclarer «accomplie» sa mission sur l'inflation. En l'état actuel, s'il doit y avoir d'autres hausses, elles ne seront ni nombreuses, ni importantes. En Europe, la BCE ne lâche rien, en faisant passer le message que des taux plus élevés sont requis. En Suisse, la BNS devrait également relever les taux de 0,25% pour les porter à 1,75%.

Marchés des actions

Les marchés d'actions sont globalement en nette hausse depuis le début de l'année mais cette solidité s'étiole après analyse tant ces progressions sont concentrées sur quelques grosses valeurs aux États-Unis, et dans une moindre mesure en Europe. Si l'indice S&P 500 est en hausse de plus de 10% depuis le début de l'année, sa version « equal weighted » a une performance nulle, pointant une fragilité intrinsèque. En effet, seulement 30% des entreprises ont surperformé le marché qui est tiré vers le haut par les géants de la technologie grâce au pari des investisseurs sur l'intelligence artificielle. A l'opposé, les petites capitalisations n'en finissent pas de manger leur pain noir en raison des incertitudes macro-économiques.











Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 31.12.2022 au 31.05.2023

 SMI	+ 4.55%	 S&P500	+ 8.86%
 STOXX Europe 600	+ 11.19%	 Nikkei	+ 18.37%
 MSCI Monde	+ 7.60%	 MSCI Pays Emergents	+ 0.22%
 SBI AAA-BBB	+ 3.61%	 Global Agg.	+ 1.44%
 SXI Real Estate Funds	+ 1.59%	 Or (once/USD)	+ 7.60%

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 sous-pondération à l'égard du segment actions. Les valorisations sont quelque peu tendues compte tenu des taux réels, particulièrement sur le marché américain. De plus, dans le contexte d'un cycle mature, la visibilité sur les perspectives bénéficiaires est faible.

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. Nous maintenons une position à l'achat sur les marchés émergents, car la croissance économique devrait bénéficier des tensions sino-américaines, les deux blocs redéployant leurs investissements dans ces régions.

	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 la première hausse du taux de référence hypothécaire depuis son introduction à l'automne 2008. 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.

Les postes ouverts aux États-Unis restent très élevés, signe d'un marché de l'emploi tendu



Le rythme de l'inflation en Europe est en net recul



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