

## Point de situation économique



Jean-Noël Grossin  
Gérant de fonds

### Conjoncture et marchés financiers

Les marchés financiers ont continué sur leur trajectoire ascendante au mois de juin. Cette embellie des actions n'est pour l'heure pas confirmée par les fondamentaux économiques. Elle est davantage liée à un assouplissement des conditions financières via la baisse des rendements obligataires et la chute vertigineuse de la volatilité qui est retombée à des niveaux pré-pandémique. Au pays de l'oncle Sam, l'indicateur avancé qui regroupe les secteurs manufacturiers et des services a baissé à 50,3, tout juste en-dessus des 50 qui représentent le seuil entre contraction et expansion économique. La courbe des taux d'intérêts US a rarement été aussi inversée que présentement. En effet, le rendement de l'obligation à 10 ans est 1% plus bas que celui à 2 ans. Une courbe inversée d'une manière persistante a historiquement signalé une récession. En Europe, l'indicateur avancé des directeurs des achats s'est replié en juin, tant sur le plan manufacturier qu'au niveau des services. En Suisse, l'institut KOF prévoit toujours une croissance du produit intérieur brut de 0,9% pour cette année et 2,1% pour 2024. En Chine, les niveaux élevés d'épargne des ménages devraient continuer à soutenir la demande intérieure, tandis que les problèmes du secteur immobilier se résorbent et que les efforts budgétaires du gouvernement devraient créer des emplois. D'autre part, le pays a un avantage de taille par rapport aux pays développés. L'inflation est relativement faible en Chine ce qui signifie que des assouplissements monétaires sont possibles pour soutenir la croissance du PIB qui devrait aisément dépasser les 5% cette année.

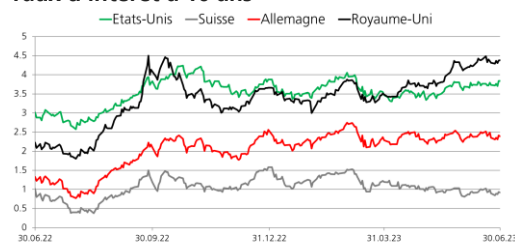
### Taux et devises

Le 22 juin dernier la BNS a relevé ses taux de 0,25% pour les porter à 1,75%. Cette hausse était largement anticipée par les investisseurs. Les perspectives inflationnistes pour l'année 2023 ont été abaissées de 2,6% à 2,2% grâce à la baisse des coûts de l'énergie et la force du franc. Cependant, celles pour 2024 et 2025 ont été relevées respectivement de 0,2% et 0,1% à 2,1% et 2,2%. Ces estimations laissent la porte ouverte à au moins une hausse de taux additionnelle en septembre. Plus tôt dans le mois, la BCE avait également donné un tour de vis supplémentaire à sa politique monétaire en relevant ses taux de 0,25% à 4%. En conférence de presse, Mme Lagarde n'a laissé guère de doute quant à de nouvelles hausses de taux à venir en juillet et en septembre. La Fed a quant à elle maintenu ses taux inchangés à 5%-5,25% tout en indiquant qu'il ne s'agissait en rien de la fin du cycle de hausse de taux.

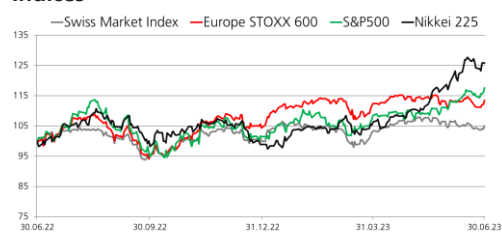
### Marchés des actions

Les marchés financiers ont continué sur leur trajectoire ascendante au mois de juin. Le S&P500 a dorénavant rebondi de plus de 20% depuis ses plus bas en octobre 2022. Ce qui, traditionnellement, signifie que l'indice américain est à nouveau sur une tendance haussière. Petit bémol : cette performance a été réalisée grâce aux hausses stratosphériques des grandes valeurs technologiques dopées par les perspectives de croissance des bénéfices liées à l'intelligence artificielle. Au Japon, le Nikkei a clôturé en-dessus de 33,000 ce mois pour la première fois depuis 33 ans. L'indice avait atteint un pic juste en-dessous de 39,000 en 1989 avant de plonger sous la barre des 8,000 en 2003.











Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



### Sélection d'indices – Évolution du 31.12.2022 au 30.06.2023

 SMI	+ 5.13%	 S&P500	+ 15.91%
 STOXX Europe 600	+ 8.72%	 Nikkei	+ 27.19%
 MSCI Monde	+ 13.99%	 MSCI Pays Emergents	+ 3.46%
 SBI AAA-BBB	+ 3.58%	 Global Agg.	+ 1.43%
 SXI Real Estate Funds	+ -0.40%	 Or (once/USD)	+ 5.23%

## Politique de placement BCN

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

### Neutre en obligations

Nous continuons de maintenir un positionnement neutre au niveau obligataire à travers les différentes régions. Nous pensons nous rapprocher de la fin du cycle de hausse de taux dans les économies développées. Dans ce contexte il nous paraît opportun de continuer d'allonger progressivement la duration et d'améliorer la qualité de crédit des portefeuilles en vue du ralentissement économique qui s'annonce.

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

### Sous-pondérer en actions

Nous maintenons le segment action sous-pondéré et réduisons l'Europe à neutre. Les valorisations nous paraissent trop élevées en regard des fondamentaux économiques et les perspectives de croissance des bénéficiaires pour le deuxième semestre 2023 sont ambitieuses. Malgré les hausses de taux d'intérêts des banques centrales, la liquidité s'est accrue ces dernières semaines à la suite du récent accord pour relever le plafond de la dette aux Etats-Unis. Cette inondation de liquidité a soutenu le récent rallye. Cependant nous pensons que la liquidité n'apportera plus le même support dans les mois à venir, à moins d'un choc exogène, elle devrait même se résorber, ce qui aurait une répercussion négative sur le cours des actions.

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

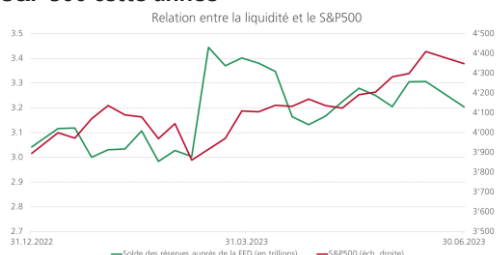
### Neutre dans les placements alternatifs

Nous maintenons la poche alternative à neutre. Les valorisations de l'immobilier se sont détendues d'une manière spectaculaire ces derniers mois et les rendements des fonds immobiliers sont supérieurs aux coûts de financement. Bien qu'ayant baissé ces dernières semaines suite à la hausse des taux réels, nous conservons une position neutre sur l'or qui devrait rebondir en cas de ralentissement économique.

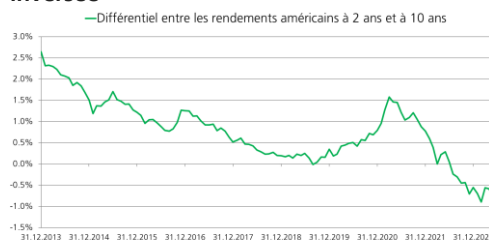
	Chgmt	-	Neutre	+
<b>Alternatifs (total)</b>				
Or				
Immobilier				

*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.*

### La liquidité a largement contribué au rallye du S&P 500 cette année



### La courbe américaine a rarement été aussi inversée



**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

Banque Cantonale Neuchâteloise

Place Pury 4, CH-2001 Neuchâtel / Avenue Léopold-Robert 44, CH-2301 La Chaux-de-Fonds  
T +41(0)32 723 61 11, info@bcn.ch, www.bcn.ch