

Point de situation économique



Jean-Philippe Moullet
Conseiller
Private Banking

Conjoncture et marchés financiers

L'incertitude sur l'évolution de l'économie s'est accentuée en décembre et a entraîné de nouvelles baisses sur les marchés boursiers. L'inversion partielle de la courbe des taux américains, pour les échéances d'emprunts comprises entre 2 et 5 ans, est devenue une source de nervosité supplémentaire pour les investisseurs. En effet, les taux d'intérêt des obligations à échéance de 2 ans offrent un rendement supérieur à celui des obligations à 5 ans, en contradiction avec l'orthodoxie financière. Or, dans le passé, l'inversion de la courbe des taux s'est avérée être un indicateur avancé d'une récession. Toutefois, le phénomène se constatait pour les rendements jusqu'à l'échéance de 10 ans, ce qui n'a pas été le cas jusqu'à présent. De plus, l'intervalle entre l'apparition d'une courbe de rendement inversée et le début d'une récession était relativement long, avec une moyenne d'un an et demi. En outre, la majorité des données économiques laissent entrevoir une croissance économique solide aux Etats-Unis, bien que moins forte qu'en 2018. Des points positifs ont également été observés dans les marchés émergents, où le PMI manufacturier s'est amélioré pour le 2^e mois consécutif. En revanche, les indicateurs économiques pour la zone euro ont continué à se détériorer, pendant qu'en Chine le ralentissement de la croissance s'est poursuivi.

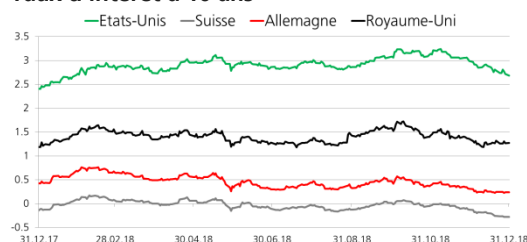
Taux et devises

Lors de la réunion du FOMC de décembre, la Fed a remonté ses taux de 25 points pour la 4^e fois de l'année, sans surprise. A l'avenir, les membres du Comité fédéral adopteront une approche plus prudente en matière de politique monétaire. Dans ce sens, pour 2019, la Fed s'attend désormais à 2 hausses de taux d'intérêt au lieu de 3 prévues. En Europe, la BCE s'oriente également vers une politique plus restrictive avec la fin du programme d'achat d'actifs. La 1^{ère} hausse des taux aura lieu au plus tôt à l'automne 2019, et seulement si les perspectives économiques ne se dégradent pas jusque-là. Quant à la BNS, il est peu probable qu'elle relève ses taux avant la BCE. Ceci, afin d'empêcher l'appréciation du franc.

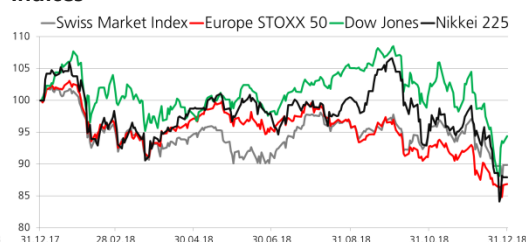
Marchés des actions

Dans la lignée des mois précédents, les marchés d'actions ont poursuivi leur baisse en décembre. Le MSCI World a chuté de 7,7%, principalement en raison des mauvaises performances affichées par les bourses américaines, où les valeurs ont enregistré leur plus forte perte mensuelle depuis février 2009. Evènement rare, tous les secteurs ont clôturé en négatif. Les titres actifs dans l'énergie ont subi les pertes les plus lourdes (-9,59%) malgré la décision prise par la Russie et l'Arabie Saoudite en début de mois de réduire leur production de pétrole dès janvier 2019.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 01.01.2018 au 31.12.2018

| | | | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|
|  SMI | - 10.15% |  Dow Jones | - 5.63% |
|  Eurostoxx 50 | - 14.34% |  Nasdaq | - 3.88% |
|  DAX | - 18.26% |  Nikkei | - 12.08% |
|  CAC 40 | - 10.95% |  MSCI Pays Emergents | - 16.64% |
|  FTSE 100 | - 12,48% |  MSCI Monde | - 10.44% |

Politique de placement BCN

Maintien du biais négatif sur la part obligataire

- L'environnement actuel continue de plaider en faveur d'une hausse des rendements. Ceci devrait peser sur les obligations des régions à taux d'intérêt bas, telles que l'Europe ou la Suisse. Ainsi, la pondération des emprunts à haut rendement en CHF est réduite en faveur des liquidités.
- Sur les marchés émergents, les opportunités et les risques sont à l'équilibre, notre position est maintenue.
- Les emprunts d'Amérique du Nord restent surpondérés, principalement en raison des taux d'intérêt attractifs.

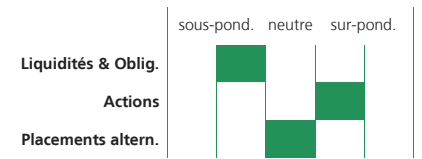
Surpondérer en actions

- La surpondération en actions est maintenue. Nous sommes d'avis que les investisseurs sont trop pessimistes quant à l'évolution future de la conjoncture mondiale. Certes la conjoncture perd en dynamisme, mais les indicateurs avancés (PMI) continuent de signaler une économie en expansion et le marché du travail reste robuste dans la plupart des régions du monde.
- Les différentes incertitudes politiques (Guerre commerciale, Brexit, budgets européens) nous invitent à favoriser les marchés défensifs comme la Suisse et les Etats-Unis.
- Nous maintenons la sous-pondération sur les marchés japonais et européens.

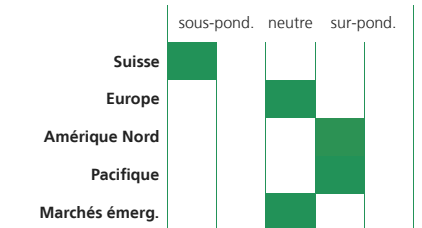
Maintien d'une vue neutre sur les placements alternatifs

- Aucun changement pour l'immobilier suisse (neutre) et les matières premières (neutre).

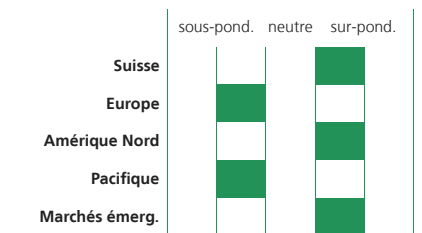
Aperçu de la stratégie



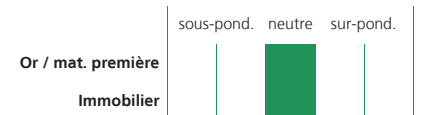
Liquidités et obligations



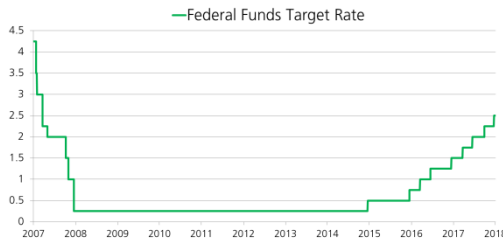
Actions



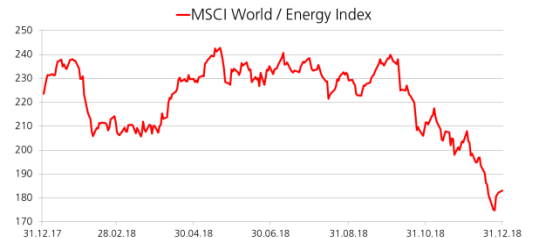
Placements alternatifs



Taux directeur de la Fed



Indice d'actions du secteur de l'énergie



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