

## Point de situation économique



**Jean-Marie Lechine**  
Conseiller  
Private Banking

### Conjoncture et marchés financiers

Les préoccupations qui avaient plombé les marchés en fin d'année 2018 semblent s'estomper. Les nuages se sont dissipés, permettant aux indices boursiers de gravir de nouveaux sommets. Le SMI pourrait même franchir la barre symbolique des 10'000 points tant le contexte actuel de faible inflation, conjuguée à une croissance solide, rassure les marchés. De plus, les banques centrales poursuivent une politique accommodante et les données macro-économiques publiées lors du dernier mois ont été meilleures que prévues. Par ailleurs, les résultats trimestriels des entreprises ont surpris par leur robustesse. Alors que les analystes s'attendaient à un repli des bénéfices de 4% pour les entreprises américaines, on devrait avoir une stagnation, voire une légère hausse des profits.

L'indice «VIX» mesurant la volatilité sur les marchés, aussi appelé indice de la peur, stagne à des niveaux relativement bas. Cette mesure ne doit cependant pas être sur-interprétée comme un signe de confiance indéfectible. Dans le contexte actuel, une nouvelle pourrait provoquer un retournement du marché, comme constaté avec le dernier tweet de Donald Trump à propos du conflit commercial. La faiblesse des signaux, dans un sens ou dans l'autre, laisse les investisseurs dans une grande incertitude. On assiste ainsi à un équilibrage des prévisions entre les investisseurs convaincus d'une marge de progression encore appréciable et les partisans d'une prise de bénéfices au risque de manquer la dernière hausse.

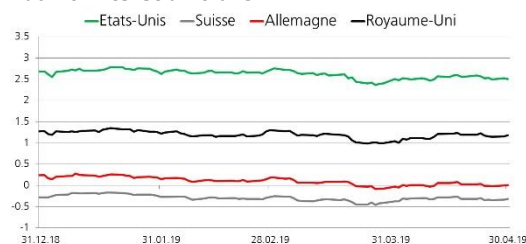
### Taux et devises

Le dollar continue de profiter des commentaires du patron de la Fed qui a éloigné la perspective d'une baisse imminente des taux d'intérêt après avoir pris acte d'une croissance économique qui se poursuit et de la solidité du marché du travail. En Europe, Mario Draghi évalue comme faible la probabilité d'une récession en zone euro alors qu'en Suisse, Thomas Jordan a indiqué que la BNS disposait d'une marge nécessaire pour réduire encore les taux si nécessaire. Dans ce contexte, le franc suisse s'est déprécié de quelques -2.34% face à l'euro et à l'USD.

### Marchés des actions

Le SMI a bénéficié de la solide performance des poids lourds de l'indice et se trouve au milieu de peloton des bourses mondiales avec une hausse de 15,15%. Le Nasdaq affiche la plus forte progression grâce au rebond important des valeurs technologiques. Toutefois, le mouvement à la hausse des marchés s'est accompagné d'une expansion des multiples de valorisations qui ne sont plus aussi attrayants qu'en début d'année, même si ils ne sont pas encore excessifs.











#### Taux d'intérêt à 10 ans



#### Indices



#### Sélection d'indices – Évolution du 01.01.2019 au 30.04.2019

 SMI	+ 15.90%	 Dow Jones	+ 14.00%
 Eurostoxx 50	+ 17.10%	 Nasdaq	+ 22.01%
 DAX	+ 16.91%	 Nikkei	+ 11.21%
 CAC 40	+ 18.09%	 MSCI Pays Emergents	+ 11.75%
 FTSE 100	+ 10.26%	 MSCI Monde	+ 15.65%

## Politique de placement BCN

### Pondération neutre en liquidités et obligations

- Une partie de l'exposition aux obligations d'entreprises à haut rendement a été remplacée par des obligations sécurisées afin de bénéficier de la garantie supplémentaire offerte par un collatéral.
- La pondération des emprunts d'Amérique du Nord a été réduite afin de diminuer l'exposition au dollar qui pourrait se déprécier suite à la politique plus accommodante de la Fed.
- En raison du faible niveau des taux d'intérêt, les emprunts suisses restent peu intéressants.

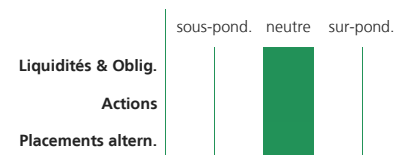
### Neutre en actions

- Le contexte actuel de faible inflation, conjuguée à une croissance solide et des politiques monétaires accommodantes reste favorable pour les actions. Toutefois, après le fort rebond du début d'année, les valorisations sont moins attractives et nous restons donc neutre sur cette classe d'actif.
- Les actions canadiennes ont été vendues pour diminuer l'exposition à un indice composé principalement d'entreprises financières, pétrolières et minières dépendantes de la conjoncture.
- Nous renforçons notre position dans les actions émergentes qui affichent une valorisation attractive et sont les bénéficiaires indirects d'une politique monétaire américaine moins restrictive. Par ailleurs, le différentiel de croissance entre pays développés et émergents se creuse et devrait profiter aux entreprises des pays émergents.

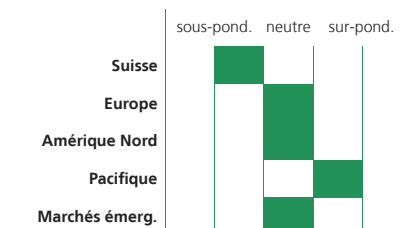
### Maintien d'une vue neutre sur les placements alternatifs

- Aucun changement pour l'immobilier suisse (neutre) qui continue de profiter de l'attractivité de son rendement dans un univers de taux bas, mais qui affiche des valorisations élevées.

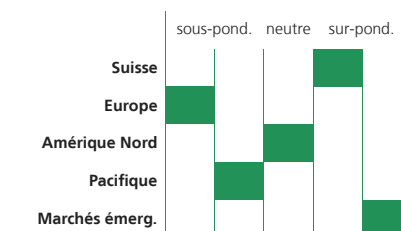
### Aperçu de la stratégie



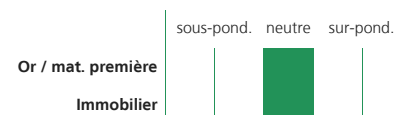
### Liquidités et obligations



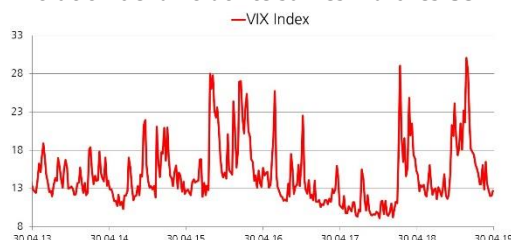
### Actions



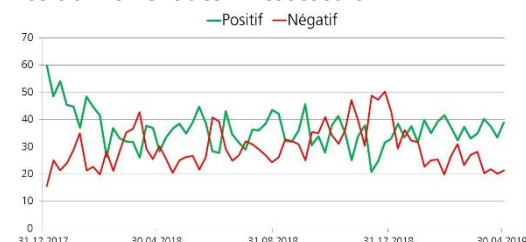
### Placements alternatifs



### Evolution de la volatilité sur les marchés US



### Positionnement des investisseurs



**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