

## Point de situation économique



**Vincent Schwery**  
Gérant de fonds, BCN

### Conjoncture et marchés financiers

Le mois de juillet a été riche en publications économiques ainsi qu'en résultats de sociétés. Malgré une chute historique tant du côté des PIB que celui des bénéfices des entreprises, l'ensemble des données publiées est un peu moins pire qu'attendu. Aux États-Unis, le PIB recule de 9,5% en rythme trimestriel, la pire performance depuis le début de la mesure. En Europe, la croissance a fondu de 12,1% au deuxième trimestre. L'Espagne est le pays le plus touché avec un recul de 18,5% en raison de la taille et de l'importance du secteur touristique alors que l'Allemagne limite la casse avec un repli de 10,1%. Point positif, l'activité manufacturière a renoué avec la croissance en juillet pour la première fois depuis début 2019. Les PMI reflètent également la vigueur de la reprise économique d'après confinement avec des valeurs pointant vers une expansion des deux côtés de l'Atlantique. En Suisse également, l'indice KOF a surpris en bien avec la progression la plus forte jamais enregistrée, même si l'indicateur reste bien en-dessous de sa moyenne à long-terme.

Au niveau des entreprises, la baisse des bénéfices au 1<sup>er</sup> semestre est la plus forte depuis la crise de 2008. Néanmoins la proportion des entreprises qui ont dépassé les prévisions des analystes atteint un niveau record. Même si la visibilité reste faible et que peu d'entreprises ont pris le risque de publier des prévisions chiffrées, nous relevons de nombreux commentaires mentionnant un début de normalisation.

Finalement, juillet 2020 restera gravé dans l'histoire de l'Union européenne. En effet, pour la première fois de son histoire, un plan de relance de 390 milliards d'euros de subventions non-remboursables et de 310 milliards d'euros de prêt sera financé par une dette émise par la Commission européenne et non plus par les États membres.

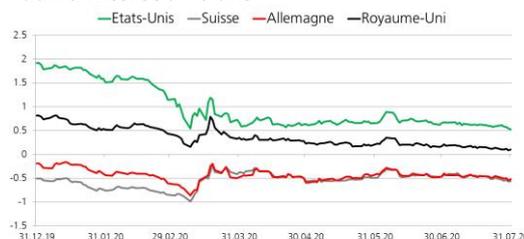
### Taux et devises

L'accord européen historique a permis aux pays périphériques de voir leurs rendements obligataires converger vers le niveau de référence Allemand. Ainsi, le rendement à 10 ans Italien chute de 25bp. Poussé aussi par cet accord, l'Euro progresse de +1,09% contre le franc. La progression de l'Euro contre le dollar s'établit à +4,84%, ce dernier étant pénalisé par les perspectives sur la dette américaine, l'inflation ainsi que des taux réels historiquement bas aux Etats-Unis. Les obligations d'entreprises continuent de performer avec un resserrement global des spreads de crédit aussi bien en catégorie « investment grade » que « high yield ». L'or quant à lui profite de cet environnement et continue sa forte progression.

### Marchés des actions

Après la forte reprise des marchés des trois derniers mois, qui a vu le SMI récupérer environ 90% de sa chute, la plupart des marchés ont consolidé leurs gains en juillet. Les États-Unis font figure d'exception. En effet, le Nasdaq, porté par les géants de la technologie que sont Google, Apple, Facebook ou Amazon vole de record en record et affiche une performance insolente de +19,76% depuis le début de l'année.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



### Sélection d'indices – Évolution du 01.01.2020 au 31.07..2020

 SMI	- 5.76%	 Dow Jones	- 7.39%
 Eurostoxx 50	- 15.24%	 Nasdaq	+ 19.76%
 DAX	- 7.06%	 Nikkei	- 8.23%
 CAC 40	- 19.98%	 MSCI Pays Emergents	- 3.21%
 FTSE 100	- 21.81%	 MSCI Monde	- 2.27%

## Politique de placement BCN

### Sous-pondéré en liquidités & obligations

- Qualifiant les perspectives économiques de très incertaines, la Fed a réitéré sa détermination de faire tout ce qui est nécessaire pour soutenir l'activité économique. La politique ultra-expansive des banques centrales va perdurer et devrait maintenir les rendements obligataires bas.
- Dans ce contexte, nous jugeons le potentiel de baisse des taux limité à court-terme et nous continuons de privilégier le crédit de manière sélective.
- En raison du faible niveau des taux d'intérêt, les emprunts suisses restent peu intéressants.

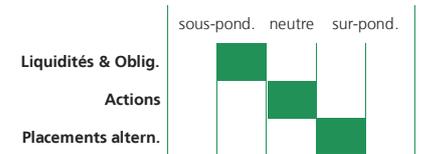
### Neutre en actions

- La reprise de l'activité économique est encourageante, même si le potentiel d'une nouvelle forte hausse sur les actions paraît faible. De plus, les rendements sur dividendes sont attractifs, notamment comparé aux rendements des obligations d'état.
- Nous réduisons les liquidités pour rééquilibrer notre exposition aux actions européennes qui devraient bénéficier de l'accord historique du 21 juillet ainsi que de leur relative bonne gestion COVID-19.

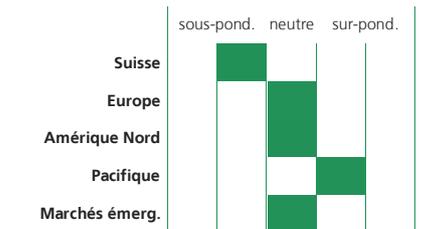
### Surpondéré dans les placements alternatifs

- Nous maintenons notre surpondération sur l'or qui bénéficie de taux réels négatifs, de flux entrants importants et qui agit comme couverture de portefeuille efficace contre la volatilité des marchés.
- Aucun changement pour l'immobilier (neutre).

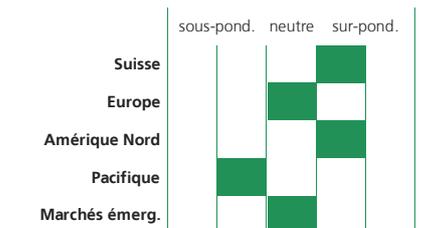
### Aperçu de la stratégie



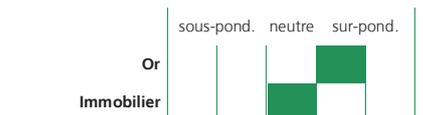
### Liquidités et obligations



### Actions



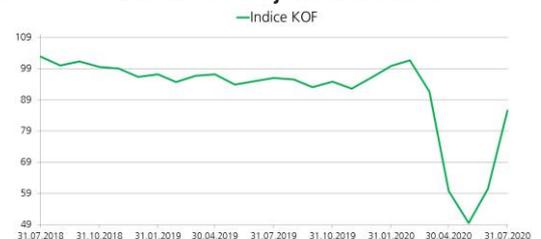
### Placements alternatifs



### Variation du dollar face aux principales monnaies



### Baromètre conjoncturel Suisse



**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