

Point de situation économique



Olivier Nicolet
Conseiller
Private Banking

Conjoncture et marchés financiers

Le facteur coronavirus aura un impact considérable sur l'économie en 2020, cela ne fait plus aucun doute. Les plonges observés lors de la publication des indices des directeurs d'achat (PMI) européens en sont la preuve : l'indicateur composite s'est effondré en mars à un plus bas historique de 29,7 points, contre encore 51,6 pts en février. Contrairement aux crises précédentes, le secteur des services est particulièrement touché, les voyages, le tourisme, les restaurants et les autres activités de loisirs étant les premiers à faire les frais des mesures de confinement. L'intensité du choc économique a incité les banques centrales et les gouvernements à prendre des mesures inédites. Par exemple, la Fed a rapidement abaissé ses taux directeurs à quasi 0% et a annoncé des achats illimités d'obligations d'État et de titres adossés à des créances hypothécaires. Pour sa part, le gouvernement américain a approuvé un large budget de 2'000 milliards de dollars, soit environ 10% du PIB. Dans la zone euro et en Suisse également, le soutien économique et les injections de liquidités prennent des proportions sans précédent.

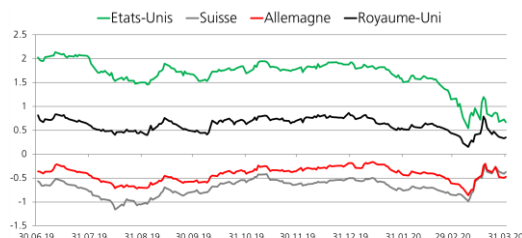
Taux et devises

Dans le sillage de la propagation du COVID-19, la volatilité sur les marchés obligataires a fortement augmenté. Les rendements des obligations d'État ont même pris des directions opposées selon les régions : alors que les rendements à dix ans aux États-Unis ont baissé de 0,48%, les rendements suisses ont augmenté de 0,50%. La volatilité a de plus été exacerbée par la disparition brutale de liquidité, rendant les transactions momentanément très coûteuses. Malgré le manque d'activité sur le marché secondaire, les entreprises disposant d'une bonne note de crédit ont pu émettre un montant très important de nouvelles obligations. En revanche, les entreprises notées dans la catégorie « spéculative » sont dans une position beaucoup plus délicate puisqu'elles ne verront pas leur dette soutenue par les nouvelles mesures de la Fed sur les obligations d'entreprises. Du côté des devises, le franc, considéré comme valeur refuge, a continué de se renforcer face aux principales monnaies.

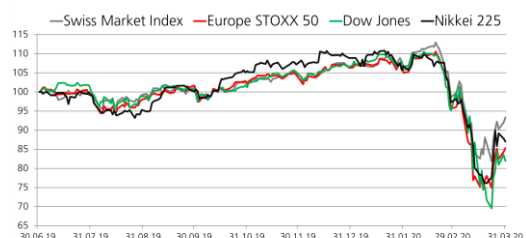
Marchés des actions

L'aversion au risque a culminé en mars, faisant plonger les bourses mondiales dans le « baer market » le plus rapide de l'histoire. Les marchés européens ont subi les plus fortes baisses, avec notamment l'Italie à -22,40%, suivis de près par les pays émergents. A l'opposé, le marché suisse s'est montré résilient, conformément à son profil défensif. Pour le moment, les investisseurs sont tiraillés entre peur et espoir, avec d'un côté, le rapide propagation du virus dans de nombreux pays occidentaux et de l'autre, les plans de soutien économique massifs orchestrés par les gouvernements et les banques centrales. Dans ce contexte, nous supposons que la volatilité restera élevée sur les marchés boursiers à court terme. Une reprise durable des marchés d'actions sera envisageable une fois que la courbe pandémique aura amorcé sa baisse et que les mesures de quarantaine commenceront à être progressivement levées.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 01.01.2020 au 31.03.2020

 SMI	- 12.29%	 Dow Jones	- 23.20%
 Eurostoxx 50	- 25.59%	 Nasdaq	- 14.18%
 DAX	- 25.01%	 Nikkei	- 20.04%
 CAC 40	- 26.46%	 MSCI Pays Emergents	- 23.87%
 FTSE 100	- 24.80%	 MSCI Monde	- 21.44%

Politique de placement BCN

Sous-pondérer en liquidités & obligations

- La politique monétaire ultra-expansive des banques centrales devrait maintenir les rendements obligataires à des niveaux bas.
- En Amérique du Nord, le différentiel de taux a fortement diminué après l'assouplissement monétaire décidé par la Fed. Dans ce contexte, le dollar américain pourrait s'affaiblir, rendant les obligations américaines moins attrayantes.
- La région du Pacifique reste à surpondérer. Les emprunts australiens profitent du cycle de baisse de taux orchestré par la Banque centrale australienne.
- En raison du faible niveau des taux d'intérêt, les emprunts suisses restent peu intéressants.

Neutre en actions

- Le climat d'incertitude actuel nous invite à maintenir une position neutre en actions, tout en privilégiant les marchés à consonance défensive comme la Suisse et les Etats-Unis.
- En revanche, nous voyons encore peu de potentiel en zone euro, au Royaume-Uni et au Japon où les secteurs cycliques (banques, industrie et consommation discrétionnaire) ont une pondération élevée.
- La surpondération des marchés émergents est maintenue. Bien que ces derniers souffrent actuellement du ralentissement de l'économie mondiales, nous pensons que les marchés émergents asiatiques, fortement représentés dans l'indice, seront les premiers à se relever une fois que les craintes liées au virus s'estomperont.

Surpondérer dans les placements alternatifs

- L'or profite de l'environnement de taux très bas et d'une volatilité accrue sur les marchés. La surpondération est maintenue.
- Aucun changement pour l'immobilier (neutre).

Aperçu de la stratégie

	sous-pond.	neutre	sur-pond.
Liquidités & Oblig.			
Actions			
Placements altern.			

Liquidités et obligations

	sous-pond.	neutre	sur-pond.
Suisse			
Europe			
Amérique Nord			
Pacifique			
Marchés émerg.			

Actions

	sous-pond.	neutre	sur-pond.
Suisse			
Europe			
Amérique Nord			
Pacifique			
Marchés émerg.			

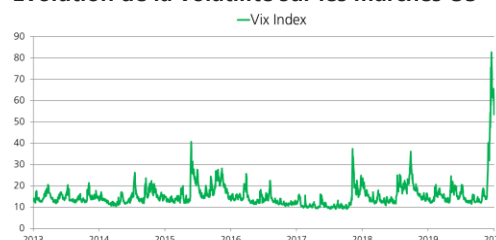
Placements alternatifs

	sous-pond.	neutre	sur-pond.
Or			
Immobilier			

Evolution du cours de l'or en dollar



Evolution de la volatilité sur les marchés US



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