

## Point de situation économique



**Fabio Muccigrosso**  
Gérant de fonds

### Conjoncture et marchés financiers

Les marchés financiers ont été portés par les espoirs d'une reprise de l'économie, suite à la levée progressive des mesures de confinement en Europe et en Amérique du Nord. Bien qu'il s'agit là d'un pas important vers une normalisation de l'économie, les risques qu'une seconde vague de contagion entrave la reprise ne peuvent être exclus. Sur ce point, les prochaines semaines seront décisives. Si l'on se tourne du côté des chiffres économiques publiés en mai, ils témoignent d'une légère remontée de l'activité, bien qu'à partir de niveaux historiquement bas. Par exemple, l'indice européen PMI qui traduit le sentiment des directeurs d'achat des entreprises est ressorti à 31,9 points, soit bien au-dessus du creux atteint en avril (13,6 points), suggérant que le pire de la crise est probablement derrière nous. Sur le plan politique, le paquet d'aide de 750 milliards d'euros proposé par la Commission européenne et destiné à soutenir les États membres les plus gravement touchés par la crise constitue un premier pas vers une mutualisation de la dette. A Hong Kong, le nouveau projet de loi adopté par le Parlement chinois a ravivé les tensions entre Washington et Pékin, mettant en péril la première phase de l'accord commercial signé début janvier.

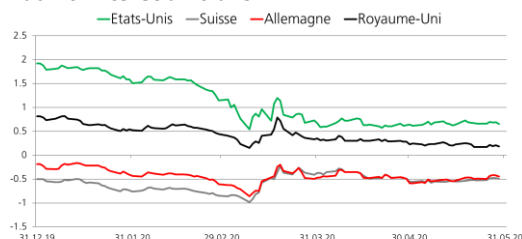
### Taux et devises

Le regain d'optimisme a permis de maintenir un certain calme sur les marchés obligataires. Les rendements de la Confédération à 10 ans ont augmenté de seulement 6 points à -0,49%, alors que ceux des bons du Trésor US continuent à évoluer dans une marge étroite comprise entre 0,6% et 0,7%. Les faillites retentissantes des groupes Hertz et JCPenney aux Etats-Unis n'ont pas empêché les emprunts d'entreprises à poursuivre leur redressement et aux primes de risques de se comprimer, en particulier sur le segment spéculatif « High Yield ». Du côté des devises, la cohésion européenne associée aux interventions musclées de la BNS ont permis à l'EUR/CHF de rebondir depuis son support psychologique de 1,05 pour atteindre un plus haut à 1,0726 en fin de mois.

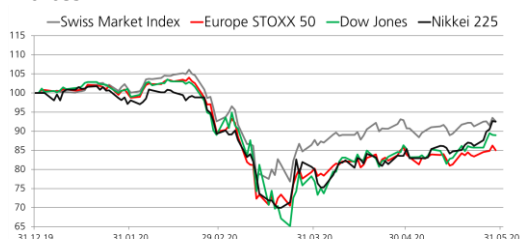
### Marchés des actions

Les marchés boursiers internationaux ont poursuivi leur forte reprise en mai. Les nouvelles mesures de stimulation monétaire et fiscale ont particulièrement soutenu les actions en zone euro, au Japon et aux Etats-Unis. En revanche, les marchés émergents ont été pénalisés entre autre par le regain de tensions entre les Etats-Unis et la Chine. Le MSCI World a désormais récupéré environ les deux tiers de la baisse du début d'année, alors que les prévisions de bénéfices des entreprises ont reculé d'environ 25%. Par conséquent, les multiples de valorisation ont fortement augmenté et ont atteint les dimensions observées lors de la bulle technologique des années 2000. Bien que ces niveaux de valorisation sont en partie justifiés par la politique extrêmement accommodante des banques centrales, nous sommes d'avis que les marchés ont escompté beaucoup de bonnes nouvelles et que le potentiel d'une nouvelle hausse sur les actions est limité.


#### Taux d'intérêt à 10 ans



#### Indices



### Sélection d'indices – Évolution du 01.01.2020 au 31.05.2020

 SMI	- 7.40%	 Dow Jones	- 11.06%
 Eurostoxx 50	- 18.56%	 Nasdaq	+ 5.76%
 DAX	- 12.55%	 Nikkei	- 7.52%
 CAC 40	- 21.46%	 MSCI Pays Emergents	- 16.54%
 FTSE 100	- 19.43%	 MSCI Monde	- 8.93%

## Politique de placement BCN

### Sous-pondérer en liquidités & obligations

- La politique ultra-expansive des banques centrales devrait maintenir les rendements obligataires historiquement bas. Dans ce contexte, nous continuons de préférer les emprunts d'entreprise, au détriment de la dette gouvernementale.
- En raison du faible niveau des taux d'intérêt, les emprunts suisses restent peu intéressants.

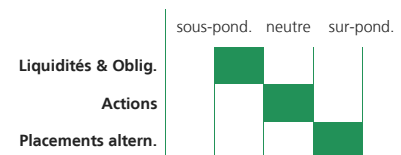
### Neutre en actions

- Au vu de la forte expansion des multiples de valorisation, le potentiel d'une nouvelle forte hausse sur les actions paraît faible. De plus, les mesures prises pour contenir la pandémie provoquent une contraction des bénéfices et limitent la visibilité des entreprises. Dans ce contexte, nous sommes d'avis que les régions les plus attractives restent celles où le recul des profits sera le moins marqué. Dans ce sens, nous privilégions les marchés de qualité comme la Suisse et les Etats-Unis.
- La zone euro semble présenter des risques plus importants, car l'endettement accru des pays pourrait mettre à l'épreuve la solidarité de l'Union monétaire.

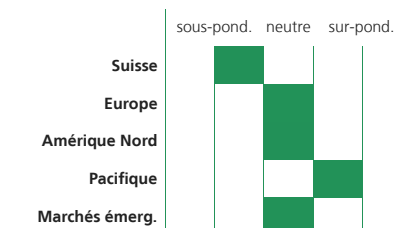
### Surpondérer dans les placements alternatifs

- L'environnement de taux extrêmement bas diminue le coût d'opportunité de l'or. La surpondération est maintenue.
- Aucun changement pour l'immobilier (neutre).

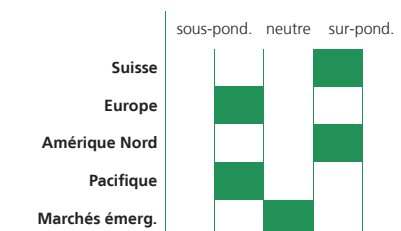
### Aperçu de la stratégie



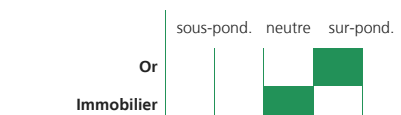
### Liquidités et obligations



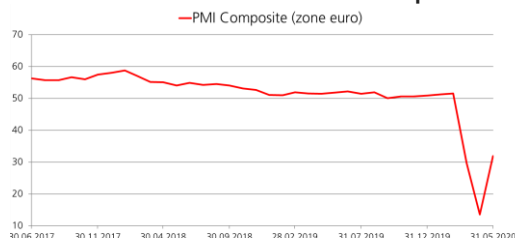
### Actions



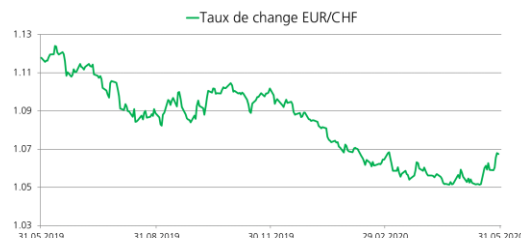
### Placements alternatifs



### Sentiment des directeurs d'achat européens



### Evolution du cours de l'euro face au franc 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