

## Point de situation économique



**Jamil Bouallai**  
Gérant de fonds

### Conjoncture et marchés financiers

Comme on pouvait le craindre, une deuxième vague de cas du Covid-19 a touché l'Europe, compromettant les perspectives de croissance au quatrième trimestre notamment dans l'activité tertiaire. L'indice PMI services a ainsi poursuivi sa chute sous la barre des 50 points en s'établissant à 46,2. Le sentiment des ménages est aussi affecté comme en témoigne la chute de l'indice de confiance des consommateurs à -15,5 points. Contrairement à ce qui était majoritairement anticipé, les gouvernements n'ont pas hésité à réintroduire des mesures de confinement afin de limiter la propagation du virus. Un regain d'optimisme a cependant été trouvé après que le Conseil des gouverneurs de la BCE ait annoncé de nouvelles mesures de soutien pour décembre. Aux Etats-Unis, les chiffres économiques publiés étaient bien plus réjouissants avec notamment l'accélération de l'activité manufacturière, des ventes au détail et la baisse du chômage. En outre, la croissance annualisée du PIB américain au troisième trimestre s'est établie à 33,1%, dépassant les attentes. Les perspectives sont au vert, le PMI Composite atteignant son plus haut niveau depuis un an. Pour les marchés émergents, les indicateurs conjoncturels publiés étaient aussi encourageants, notamment en Chine.

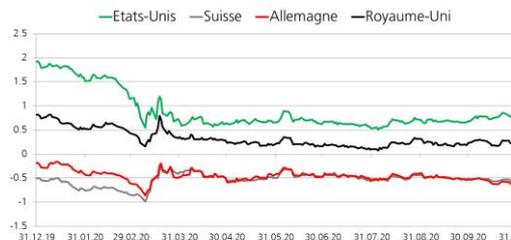
### Taux et devises

L'incertitude provoquée par la forte progression des cas de Covid en Europe a profité aux devises refuges telles que le franc suisse mais aussi le dollar. L'or n'a pas su assurer ce rôle de valeur refuge avec la remontée des taux américains. Le rendement à 10 ans américain a en effet progressé de 0.19% malgré l'absence d'un accord sur le paquet fiscal. Les rendements en Europe continuent de baisser avec la progression de l'intégration Européenne et la première émission de dette commune pour lutter contre les effets de la pandémie. Ce sont ainsi 233 milliards de souscriptions qui ont été placées pour seulement 17 milliards d'obligations sociales émises ! Les spreads des obligations d'entreprises et des pays émergents se sont globalement bien resserrés durant le mois mais les obligations notées « high yield » ont souffert en fin de mois.

### Marchés des actions

Les marchés des actions ont évolué sans tendance claire au début du mois, au gré des annonces contradictoires sur l'accord d'un paquet fiscal aux Etats-Unis. La forte progression du Covid-19 en Europe et l'annonce progressive de mesures de confinement a ensuite pesé lourdement sur les indices qui ont enregistré leur plus gros recul depuis mars malgré de bons résultats dans l'ensemble. Aux craintes générées par la pandémie s'ajoutent les incertitudes autour du résultat de l'élection présidentielle américaine et de son acceptation. L'indice de volatilité VIX a ainsi atteint le seuil de 40 à la fin du mois et même les géants de la Tech n'ont été épargnés malgré la publication de résultats toujours aussi impressionnants. Les marchés émergents sont les grands gagnants du mois d'octobre. La Chine continue par exemple son envolée post-Covid avec la progression de 2.35% de l'indice Shanghai Shenzen CSI 300.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



### Sélection d'indices – Évolution du 01.01.2020 au 30.10.2020

 SMI	- 9.7%	 S&P500	+ 4.40%
 STOXX Europe 600	- 17.67%	 Nikkei	- 1.99%
 MSCI Monde	- 2.56%	 MSCI Pays Emergents	- 3.26%
 SBI AAA-BBB	+ 0.5%	 Global Agg.	+ 5.88%
 SXI Real Estate Funds	+ 0.49%	 Or (once/USD)	+ 23.98%

## Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur la stratégie Standard Equilibré en CHF

### Sous-pondéré en obligations

Nous maintenons une préférence pour le segment crédit au détriment des emprunts d'Etat. Sur le plan régional, nous continuons de favoriser les obligations européennes à haut rendement. Le Conseil des gouverneurs de la BCE devrait annoncer en décembre des mesures supplémentaires afin de supporter l'économie et la cohésion au sein de l'Union Européenne se renforce avec le plan de relance économique. Les emprunts en dollars US restent sous-pondérés malgré la remontée des rendements et en attendant plus de visibilité sur les élections américaines et l'accord sur de nouvelles mesures de soutien à l'économie.

	Chgmt	-	Neutre	+
<b>Liquidités (total)</b>				
<b>Obligations (total)</b>				
Suisse				
Europe				
Amérique Nord				
Pacifique				
Marchés émergents				

### Neutre dans la part actions

Nous gardons une pondération « neutre » dans notre allocation actions malgré des valorisations devenues plus attractives. La pandémie se propage très rapidement en Europe et l'économie sera affectée par les mesures de confinement prises dans de nombreux pays. En Amérique du Nord, les incertitudes sur l'élection présidentielle continuent de peser sur le marché. Les chiffres économiques restent encourageants dans la région ainsi que dans certains pays émergents.

	Chgmt	-	Neutre	+
<b>Actions (total)</b>				
Suisse				
Europe				
Amérique Nord				
Pacifique				
Marchés émergents				

### Surpondéré dans les placements alternatifs

Avec des rendements obligataires très bas voire négatifs, nous considérons l'or et l'immobilier comme des alternatives attractives pour la diversification de portefeuille. La politique monétaire très expansionniste des banques centrales et le risque d'inflation offrent un support à ces deux poches.

	Chgmt	-	Neutre	+
<b>Alternatifs (total)</b>				
Or				
Immobilier				

Terminologie : « Chgmt » représente le changement sur 1 mois / Les signes « - » (sous-pondéré) et « + » (surpondéré) reflètent le potentiel de rendement des différentes classes d'actifs. Une classe d'actif est surpondérée si son rapport rendement/risque est supérieur à celui des autres classes d'actifs. Inversement, la classe d'actif est sous-pondérée si son rapport rendement/risque est inférieur.

### Covid-19 : Deuxième vague en Europe (Allemagne, Espagne, France, G.B, Italie)



### Evolution de l'indice MSCI Emerging Markets



**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