

Point de situation économique



Fabio Muccigrosso
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

Après avoir vécu une reprise massive entre mai et août, la croissance mondiale va probablement ralentir au 4^e trimestre. Aux Etats-Unis, l'indice des directeurs d'achat PMI composite est en recul pour la première fois depuis 5 mois. En Europe, la composante «services» a baissé : l'indice PMI Services a chuté à 48 points, contre encore 50 points en août. L'évolution de la pandémie, plus inquiétante en Europe cette fois-ci, explique en partie la détérioration observée dans l'activité tertiaire. Bien qu'un confinement général ne soit plus à l'ordre du jour, la hausse des cas de contagion a conduit les autorités de certaines régions à prendre de nouvelles mesures de restriction ciblées, ce qui affecte les entreprises en contact direct avec les consommateurs. Afin de soutenir la reprise économique et aussi pour contenir la hausse du chômage, la poursuite des politiques monétaires et fiscales généreuses paraît indispensable. Sur ce point, les nouveaux plans de stimulation budgétaire se font toujours attendre des deux côtés de l'Atlantique. Alors qu'en Europe les négociations du plan de relance des 750 milliards d'euros font face à un blocus momentané, aux Etats-Unis le désaccord latent entre Démocrates et Républicains empêche l'adoption d'un paquet fiscal supplémentaire. Par ailleurs, l'incertitude autour des prochaines élections présidentielles américaines s'ajoute à la liste des défis politiques du moment. Au vu des derniers échanges chaotiques entre Donald Trump et Joe Biden, on redoute de plus en plus que le résultat de l'élection soit controversé et que la Cour suprême soit sollicitée pour départager les candidats.

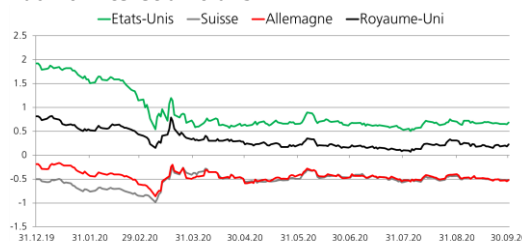
Taux et devises

Les banques centrales laissent peu de doute sur le fait qu'elles continueront à faire tout ce qui est en leur pouvoir pour redynamiser l'économie. Lors de leur récentes réunions, la BCE et la Fed se sont engagées à maintenir les taux d'intérêt bas durablement. Pour sa part, la Fed a même précisé qu'elle maintiendra sa politique de taux zéro tant que l'inflation ne remontera pas durablement au-dessus des 2% et tant que le plein emploi ne sera pas retrouvé, soit pas avant 2023 selon ses prévisions. Ces commentaires ont eu peu d'impact sur les marchés obligataires où les taux des obligations d'Etat sont restés stables. Du côté des devises, le contexte d'aversion au risque a soutenu les valeurs refuges comme le franc et le dollar tandis que les monnaies cycliques comme l'euro et la livre sterling ont été pénalisées.

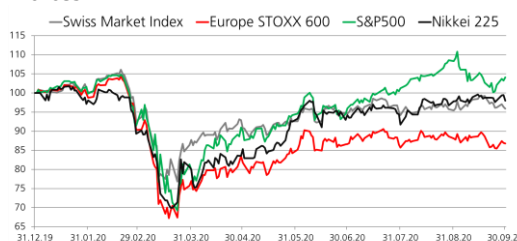
Marchés des actions

Les plus faibles données économiques couplées à un climat politique incertain ont invité les investisseurs à la prise de profits en septembre. Sur le plan régional, les actions américaines et chinoises et plus spécifiquement les valeurs technologiques, ont subi les plus forts revers. A l'opposé, le marché suisse a tiré son épingle du jeu pour clôturer le mois en territoire positif, grâce notamment à la bonne performance de Givaudan et Novartis. Dans les prochaines semaines, l'attention des investisseurs se concentrera sur la saison de publication des résultats du troisième trimestre. Nous sommes d'avis que les chiffres répondront majoritairement aux attentes du marché, en grande partie car la reprise économique durant l'été s'est révélée plus forte que ce que l'on espérait.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 01.01.2020 au 30.09.2020

 SMI	- 4.05%	 S&P500	+ 4.09%
 STOXX Europe 600	- 13.17%	 Nikkei	- 1.99%
 MSCI Monde	+ 0.37%	 MSCI Pays Emergents	- 2.93%
 SBI AAA-BBB	+ 0.38%	 Global Agg.	+ 5.72%
 SXI Real Estate Funds	+ 2.30%	 Or (once/USD)	+ 24.29%

Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur la stratégie Standard Equilibré en CHF

Sous-pondéré en obligations

Les commentaires des différents banquiers centraux laissent peu de place à l'interprétation : les taux resteront bas pendant longtemps. Dans ce contexte, nous maintenons une préférence pour le segment crédit au détriment des emprunts d'Etat. Sur le plan régional, nous favorisons les obligations européennes à hauts rendements où les spreads se sont moins resserrés qu'ailleurs. A l'inverse, les emprunts en dollar US restent sous-pondérés. Même si le dollar a quelque peu rebondi ces dernières semaines grâce au contexte d'aversion au risque, nous anticipons une poursuite de sa dépréciation à moyen terme.

	Chgmt	-	Neutre	+
Liquidités (total)	↗			
Obligations (total)				
Suisse				
Europe				
Amérique Nord				
Pacifique				
Marchés émergents				

Légère réduction de la part actions

Bien que les perspectives à moyen terme restent favorables aux actions, le tassement des indicateurs de croissance et les nombreux défis politiques à venir nous invitent à réduire le risque des portefeuilles. En raison de l'incertitude qui entoure l'élection présidentielle, nous réduisons les actions américaines à neutre. Dans le même ordre d'idée, les actions suisses sont aussi légèrement rabotées. Les prix des médicaments seront une nouvelle fois au cœur des débats électoraux, à l'heure où le déficit budgétaire américain atteint des sommets. Ceci pourrait peser sur les valeurs pharmaceutiques largement représentées dans les indices suisses.

	Chgmt	-	Neutre	+
Actions (total)	↘			
Suisse	↘			
Europe				
Amérique Nord	↘			
Pacifique				
Marchés émergents				

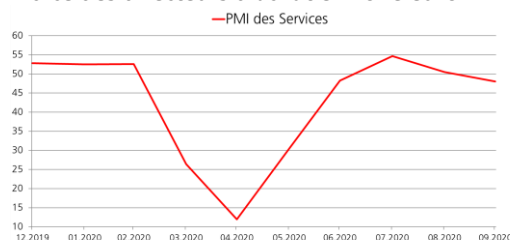
Surpondéré dans les placements alternatifs

Nous considérons la consolidation du prix de l'or comme temporaire. La politique monétaire expansionniste des banques centrales mondiales et un dollar américain plus faible devraient donner un nouvel élan au métal jaune.

	Chgmt	-	Neutre	+
Alternatifs (total)				
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.

Indice des directeurs d'achat en zone euro



Evolution du cours de l'or en dollar 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

Banque Cantonale Neuchâteloise

Place Pury 4, CH-2001 Neuchâtel / Avenue Léopold-Robert 44, CH-2301 La Chaux-de-Fonds
T +41(0)32 723 61 11, info@bcn.ch, www.bcn.ch