

Point de situation économique



Fabio Muccigrosso
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

Les chiffres économiques du mois d'août sont pour la plupart ressortis au-dessus des attentes, renforçant ainsi la reprise économique amorcée en avril. Si les indicateurs se sont relevés dans presque tous les segments de l'économie, la reprise de la consommation privée se montre particulièrement vigoureuse. Grâce à la levée partielle des mesures de confinement et aux divers instruments de soutien budgétaire orchestrés par les gouvernements, les ménages ont sensiblement augmenté leurs dépenses cet été. Tant aux Etats-Unis qu'en Europe, les ventes au détail ont ainsi retrouvé, voire dépassé, les niveaux d'avant-crise. La reprise dans le secteur manufacturier est quant à elle moins marquée. Exception faite de la Chine, où l'industrie mène la relance, la production industrielle reste 8 à 12% en dessous du niveau d'avant la crise dans la majorité des pays industrialisés. Cependant, il y a de bons espoirs que ce secteur rattrape son retard dans les mois à venir. En effet, la forte augmentation des entrées de commandes observée dans les récentes enquêtes auprès des directeurs d'achats est particulièrement réjouissante et peut être interprétée comme un signe avant-coureur qu'une expansion de la production est proche.

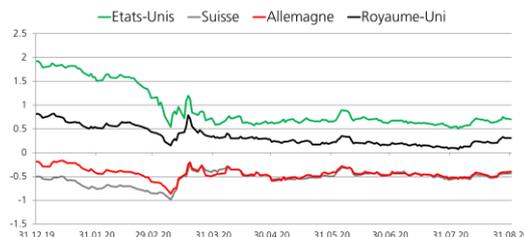
Taux et devises

Les récents commentaires de Jerome Powell lors du Symposium de Jackson Hole ont conforté l'idée que les taux resteront bas pendant longtemps. Lors de la réunion virtuelle des banquiers centraux, le président de la Fed a annoncé sa revue stratégique qui prévoit, entre autre, une cible d'inflation plus souple, avec des prix qui pourront fluctuer au-delà de 2%. Avec cette mesure, la Fed disposera d'une plus grande latitude pour maintenir durablement les taux directeurs à un niveau bas. Du côté des devises, le dollar s'est enfin stabilisé après s'être nettement déprécié entre la mi-mai et la fin juillet. Alors que la pression pourrait se relâcher à court terme, les perspectives du dollar restent plutôt défavorables (élections présidentielles, tensions sino-américaines, expansion du déficit budgétaire).

Marchés des actions

Le climat de reprise économique conjugué au soutien sans faille des banques centrales a alimenté la bonne humeur sur les marchés. Aux Etats-Unis, la performance insolente des valeurs technologiques comme Apple et Tesla a propulsé le Nasdaq vers de nouveaux sommets. Ainsi, depuis les points bas atteints en mars, la performance de l'indice américain est simplement spectaculaire : +77% (!) Dans les autres régions du monde, les cours sont également orientés à la hausse, bien que dans une moindre mesure. En Suisse par exemple, le SMI a rebondi d'environ 35% depuis son creux. Une performance tout à fait honorable, surtout si l'on considère la dureté du choc économique créé par le Covid-19.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 01.01.2020 au 31.08.2020

 SMI	- 4.53%	 S&P500	+ 8.34%
 STOXX Europe 600	- 11.86%	 Nikkei	- 2.18%
 MSCI Monde	+ 4.11%	 MSCI Pays Emergents	- 1.18%
 SBI AAA-BBB	- 0.42%	 Global Agg.	+ 6.11%
 SXI Real Estate Funds	- 1.17%	 Or (once/USD)	+ 29.69%

Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur la stratégie Standard Equilibré en CHF

Sous-pondéré en obligations

Les nouveaux objectifs stratégiques annoncés par la Fed laissent supposer que les taux directeurs resteront bas pendant longtemps. Dans ce contexte, nous continuons à privilégier les emprunts d'entreprises au détriment des emprunts gouvernementaux qui offrent souvent des rendements faibles voire négatifs. Sur le plan régional, nous maintenons une préférence pour les emprunts européens et australiens. En Europe, les spreads de crédit se sont certes normalisés mais moins qu'ailleurs, tandis qu'en Australie, l'AUD profite de la forte demande mondiale pour les métaux précieux.

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

Neutre en actions

Sur les marchés d'actions, le rapport rendement/risque semble à l'équilibre. D'un côté, la continuité des politiques de relance monétaire et budgétaire et l'amélioration des données conjoncturelles créent un environnement favorable aux actions. En revanche, les multiples de valorisation élevés et l'incertitude géopolitique montante (élections américaines, tensions sino-américaines etc.) pourraient entraîner une hausse de la volatilité et des corrections passagères. Dans ce contexte, nous maintenons une approche prudente avec un biais pour les marchés défensifs et de haute qualité au détriment des marchés cycliques.

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

Surpondéré dans les placements alternatifs

Après avoir atteint un nouveau record au début du mois d'août, le cours de l'or est repassé en dessous de 2'000 dollars l'once. Malgré ce recul, nous sommes d'avis que les fondamentaux soutenant les cours de l'or sont intacts. Pensons notamment à l'environnement de taux bas ou à la faiblesse du dollar. Sans oublier que l'or reste un bon outil de diversification dans le cadre d'un portefeuille équilibré.

	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.

Commerce de détail aux Etats-Unis



Evolution du cours du dollar face au franc



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