

Point de situation économique



Jamil Bouallai
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

En mars, la hausse des rendements obligataires et le thème de la reflation ont continué d’animer les débats sur les marchés financiers. Après la forte repentification des courbes obligataires, tous les regards se sont tournés vers les réunions des grandes banques centrales. La réserve fédérale américaine reste convaincue que les pressions inflationnistes sont temporaires et prévoit toujours de garder les taux proches de zéro pour encore plusieurs années. La Fed compte maintenir ses achats d’obligations à un rythme mensuel de 120 milliards de dollars par mois alors que la banque centrale européenne décide elle d’accélérer ses achats, plus préoccupée par le risque de resserrement des conditions financières. L’OCDE et la majorité des agents économiques ont renforcé leurs prévisions économiques globales. En effet les données économiques publiées surprennent positivement les attentes des analystes aussi bien dans les pays industrialisés et que dans les pays émergents. Les ventes au détail aux Etats-Unis accélèrent avec l’avancée des programmes de vaccination alors que l’Europe peine à trouver ses doses. Le plan de stimulus de Joe Biden a aussi été approuvé par le sénat en début de mois et a notamment permis la distribution de nouveaux chèques de 1400 dollars aux ménages américains qui voient leurs revenus à nouveau propulsés, après les 1200 et 800 dollars déjà distribués en Avril 2020 et en Janvier 2021.

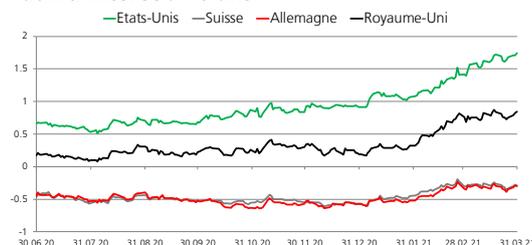
Taux et devises

Les rendements des bons du trésor américain ont poursuivi leur hausse à un rythme effréné avec le progrès des vaccinations et les annonces autour des différents plans budgétaires. Les obligations européennes ont trouvé un terrain plus stable avec les moins bonnes nouvelles sur les mêmes sujets et l’intervention de la BCE. Les primes de risques de crédit témoignent comme les marchés d’actions de l’optimisme des investisseurs avec un resserrement des primes sur les obligations à haut rendement. Quant aux obligations des pays émergents, celles-ci ont été pénalisées par la hausse du dollar et le resserrement des conditions monétaires dans certains pays.

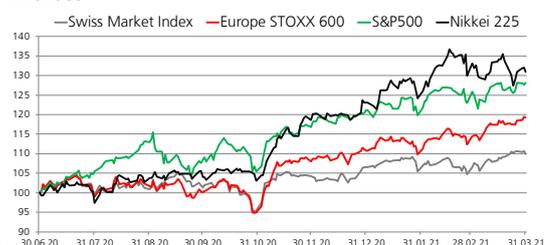
Marchés des actions

L’humeur générale sur les marchés actions reste soutenue par la perspective d’une reprise économique mondiale forte, les progrès de la vaccination et le plan de relance américain. La nervosité des investisseurs est cependant palpable au fur et à mesure de la remontée des taux alors que la thématique de l’inflation reste une question centrale. Dans ce contexte, on assiste à une réaffectation des actifs vers les secteurs et les indices cycliques au détriment des valeurs technologiques. Le DAX en Allemagne et le Dow Jones aux Etats-Unis affichent d’ailleurs des niveaux records grâce à leur composition très industrielle. Après un début d’année poussif, l’indice suisse s’est repris dans la foulée de la dépréciation du franc suisse. Finalement, les indices chinois ont subi des prises de bénéfices importantes, pénalisés par le resserrement des conditions monétaires, la poussée du dollar et la composition très technologique de l’indice.

Taux d’intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d’indices – Évolution du 30.12.2020 au 31.03.2021

 SMI	+ 3.21%	 S&P500	+ 7.36%
 STOXX Europe 600	+ 7.33%	 Nikkei	+ 7.05%
 MSCI Monde	+ 4.68%	 MSCI Pays Emergents	+ 0.92%
 SBI AAA-BBB	- 1.20%	 Global Agg.	- 4.6%
 SXI Real Estate Funds	+ 0.43%	 Or (once/USD)	- 10.04%

Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur la stratégie Standard Equilibré en CHF

Sous-pondéré en obligations

Nous restons sous-pondérés en obligations. Malgré la hausse des rendements, notamment en Amérique, nous maintenons une durée courte et préférons capturer les primes de risques de crédit des obligations d'entreprises et des pays émergents. Grâce aux mesures de soutien des gouvernements et des banques centrales, les risques sur le crédit restent contenus. Les obligations émergentes offrent des rendements attractifs et devraient bénéficier d'une stabilisation du dollar et des rendements américains.

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

Surpondéré en actions

Nous restons surpondérés en actions en raison de la bonne tenue des indicateurs conjoncturels, des résultats d'entreprises solides et le succès des programmes de vaccination. Nous conservons notre biais cyclique avec notre surpondération sur l'Europe et les marchés émergents. Les marchés émergents offrent des valorisations attractives après le recul des dernières semaines et l'Europe devrait accélérer à nouveau avec le progrès des vaccins et la réduction des restrictions à l'approche de l'été.

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

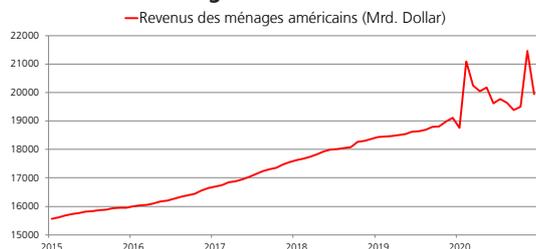
Neutre dans les placements alternatifs

Pas de changement dans les placements alternatifs. L'or constitue une bonne couverture contre l'inflation et contre les turbulences du marché. L'or a été pénalisé par la remontée des taux et devrait à présent trouver un support. Quant au segment de l'immobilier résidentiel, il reste attractif en raison d'un dividende solide qui se compare avantageusement avec les obligations suisses.

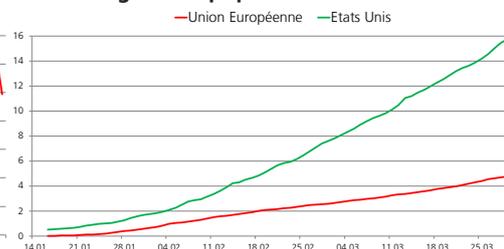
	Chgmt	-	Neutre	+
Alternatifs (total)				
Or				
Immobilier				

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.

Revenus des ménages américains



Pourcentage de la population vaccinée



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