BCN
PRIVATE BANKING

Politique de placement – Décembre 2021

Point de situation économique

Fabio Muccigrosso
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

Fin novembre, l'arrivée du variant Omicron a déclenché un mouvement d'aversion au risque sur les marchés. L'indice de volatilité VIX, qui fait office de « baromètre de la peur » à Wall Street, a atteint des plus hauts depuis 10 mois, les taux américains à 10 ans ont plongé de 1,63% à 1,47%. Il faut dire que la nouvelle intervient à un moment où les indices étaient de retour à leur plus haut, les laissant plus vulnérables à la moindre mauvaise nouvelle. Ceci étant dit, il est important de reconnaitre que nous ne savons pas (encore) grand-chose de ce nouveau variant. Si au premier abord Omicron semble plus transmissible que Delta, il est trop tôt pour déterminer la gravité de ses symptômes et la résistance des vaccins actuels. Le récent commentaire du directeur général de BioNTech, selon lequel les personnes vaccinées seraient protégées contre les formes graves du nouveau variant, est déjà rassurant. Il faudra toutefois attendre quelques jours de plus pour disposer de statistiques plus robustes. Dans l'ensemble, et sans vouloir minimiser les défis qui entourent l'économie, nous continuons d'évaluer les perspectives de croissance mondiale comme solides. En effet, les indices des directeurs d'achat continuent d'être bien ancrés en territoire de croissance. Par ailleurs, l'OCDE prévoit que le PIB mondial augmentera de 4,5% en 2022, un chiffre supérieur à la moyenne des 10 dernières années.

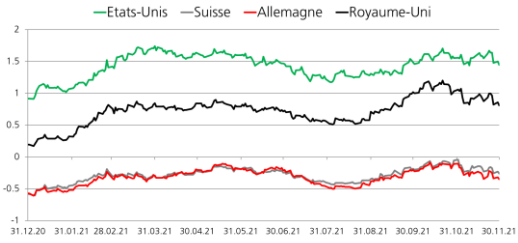
Taux et devises

Dans le même temps, l'inflation continue de gravir de nouveaux sommets. Aux Etats-Unis, elle atteint un plus haut de 30 ans à 6,2%! Pour Jerome Powell, tout fraîchement réélu à la tête de la Fed, les risques d'une inflation plus persistante se sont désormais accrus. Lors de son allocution au Sénat, le patron de la Réserve fédéral a indiqué qu'il n'était plus approprié de qualifier l'inflation de « temporaire ». Il a également signalé sa volonté d'accélérer le calendrier de fin des rachats d'actifs (tapering), ouvrant ainsi la voie à une possible hausse de taux en juin 2022. En Europe, Christine Lagarde adopte une approche plus patiente, convaincue que l'inflation baissera l'année prochaine avec l'élimination de divers facteurs exceptionnels. Dans ce contexte, il n'y a aucune raison pour que la BCE augmente les taux d'intérêt dans un avenir prévisible, même si les achats de titres devraient être progressivement réduits d'ici fin 2022.

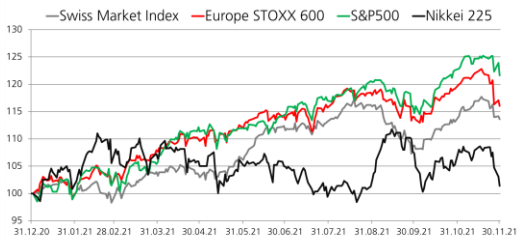
Marchés des actions

La sortie progressive des politiques monétaires ultra-expansionnistes et la hausse attendue des rendements obligataires est un défi pour les marchés d'actions. À notre avis, la croissance soutenue de l'économie mondiale conjuguée aux bonnes perspectives bénéficiaires des entreprises devraient compenser la politique monétaire moins expansive. Le préalable est que la situation sanitaire se stabilise et que la dynamique inflationniste ne s'intensifie pas davantage. Pour cela, les goulots d'étranglement du côté du marché du travail et de l'offre doivent s'atténuer. Nous avons bon espoir qu'un tel scénario se concrétisera au cours de l'année prochaine.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 30.12.2020 au 30.11.2021

	SMI	+13.60 %		S&P500	+21.59%
	STOXX Europe 600	+16.02%		Nikkei	+ 1.38%
	MSCI Monde	+15.31%		MSCI Pays Emergents	- 6.11%
	SBI AAA-BBB	- 1.07%		Global Agg.	- 4.57%
	SXI Real Estate Funds	+ 3.32%		Or (once/USD)	- 6.52%

Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur la stratégie Standard Equilibré en CHF

Sous-pondéré en obligations

Le pivot de la Fed vers une politique monétaire plus agressive devrait permettre aux taux nominaux de sortir de leurs points bas. Pour absorber cette possible remontée des rendements obligataires, nous conservons une duration courte et cherchons le rendement du côté du crédit. Grâce à la dynamique conjoncturelle, les spreads de crédit ne devraient pas s'écarter davantage. Nous maintenons une préférence pour les obligations émergentes, qui affichent un rapport rendement/risque toujours intéressant.

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

Surpondéré en actions

Une croissance économique supérieure à la moyenne conjuguée aux bonnes perspectives de bénéfices des entreprises nous invitent à maintenir notre surpondération en actions. Cependant, les défis latents (pandémie, inflation, Fed) pourraient maintenir la volatilité aux niveaux actuels, raison pour laquelle nous privilégions les régions développées comme l'Amérique du Nord, l'Europe et la Suisse. A l'inverse, nous restons prudents à l'égard du Japon (risque de déception des résultats d'entreprises) et des marchés émergents (craintes sur l'immobilier chinois).

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

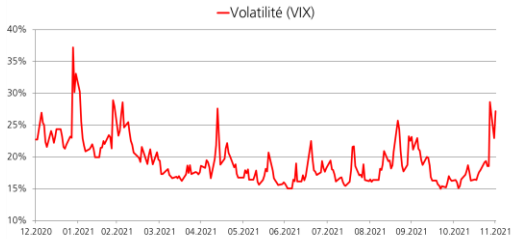
Sous-pondéré dans les placements alternatifs

Pas de changement dans les placements alternatifs. Bien que l'or constitue une bonne couverture contre les éventuelles turbulences de marché, il pourrait souffrir de la hausse attendue des rendements. Quant aux fonds immobiliers suisses, ils continuent d'offrir une bonne source de diversification dans le cadre d'un portefeuille équilibré.

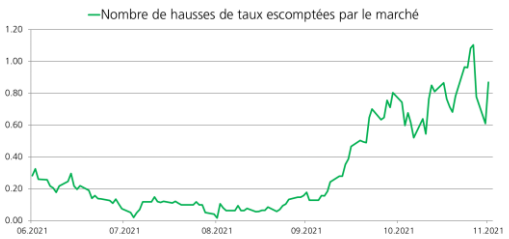
	Chgmt	-	Neutre	+
Alternatifs (total)		■		
Or		■		
Immobilier			■	

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.

Omicron provoque un pic de volatilité fin novembre



La probabilité de voir la Fed relever ses taux directeurs avant juin 2022 a augmenté à 87%



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