

## Point de situation économique



**Jamil Bouallai**  
Gérant de fonds

### Conjoncture et marchés financiers

Le scénario de reprise économique se poursuit, soutenu par les progrès sur le front sanitaire, en particulier dans les pays développés. La locomotive américaine continue sur sa lancée et tire avec elle l'économie mondiale. Les indices des directeurs d'achat outre-Atlantique ont continué de progresser, soulevant la question d'un ralentissement inévitable de la cadence pour la deuxième partie de l'année. C'est maintenant au tour de l'Europe de prendre le relais grâce à la forte progression des vaccinations. Le secteur des services en profite déjà avec une nette accélération constatée en mai, un signal de reprise fort, également reflété par la confiance des consommateurs. Les marchés ont tout de même été fébriles durant le mois avec l'intensification des craintes sur l'inflation. La hausse des prix constatée jusqu'ici s'explique cependant par l'effet de base, le retour de la demande avec la réouverture progressive de l'économie alors que l'offre reste contrainte par des goulots d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement. Outre les prix, on peut aussi observer des pressions sur les salaires qui devraient s'alléger avec l'expiration progressive des allocations de chômage et des distributions de chèques de stimulus. Ces phénomènes sont de nature temporaire et n'inquiète pas les banquiers centraux qui ne devraient donc pas dévier soudainement de leur trajectoire, un élément crucial pour la confiance des investisseurs aux niveaux de valorisation actuels.

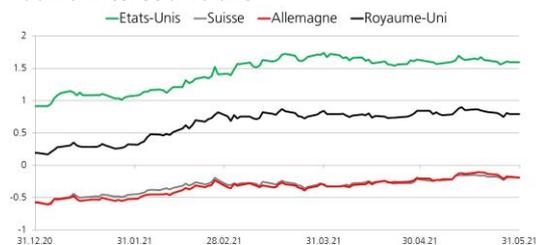
### Taux et devises

Les débats sur l'inflation ont rythmé l'évolution des rendements obligataires et des devises. Malgré l'augmentation des prix plus rapide que prévue, les attentes sur l'inflation à long terme restent toutefois bien ancrées permettant aux obligations de se consolider dans une certaine mesure. Les obligations américaines ont ainsi poursuivi la reprise amorcée en avril tandis que les obligations européennes cherchent encore un support solide. Les notes de la dernière réunion de la Réserve fédérale américaine ont révélé que certains gouverneurs s'interrogent déjà sur un ralentissement des programmes d'achats d'actifs. Nous pensons qu'une décision ne devrait être annoncée que vers la fin de l'été pour réduire les achats d'actifs début 2022. Ce sujet devrait continuer de générer des incertitudes les mois à venir.

### Marchés des actions

Les bons chiffres économiques ont paradoxalement perturbé la bonne progression des indices durant la première moitié du mois. En effet, la bonne santé économique a suscité des interrogations sur l'impact d'un retrait prématuré du soutien des politiques monétaires sur les marchés. Ces craintes se sont finalement estompées permettant aux indices d'actions de rebondir en fin de mois. Nous notons la bonne progression des bourses européennes, où les entreprises ne subissent pas encore de pressions sur les marges et où les analystes ont fortement revu leurs prévisions à la hausse. Les cours des entreprises du vieux continent volent vers de nouveaux records, confirmant le repositionnement des investisseurs en ligne avec des campagnes de vaccination tournant à plein régime.

**Taux d'intérêt à 10 ans**



**Indices**



### Sélection d'indices – Évolution du 30.12.2020 au 31.05.2021

 SMI	+ 6.17%	 S&P500	+ 13.6%
 STOXX Europe 600	+ 11.62%	 Nikkei	+ 6.94%
 MSCI Monde	+ 10.78%	 MSCI Pays Emergents	+ 4.32%
 SBI AAA-BBB	- 1.61%	 Global Agg.	- 2.69%
 SXI Real Estate Funds	+ 0.95%	 Or (once/USD)	+ 0.45%

## Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur la stratégie Standard Equilibré en CHF

### Sous-pondéré en obligations

Malgré les arguments des banques centrales sur le caractère transitoire de l'inflation, l'évolution des rendements obligataires peut à nouveau se soumettre à la rhétorique inflationniste des médias. Nous restons prudents sur le risque de durée et préférons remplacer la prime à terme par celles de crédit, notamment dans certains segments des marchés européens ou émergents où les primes restent supérieures aux niveaux pré-covid.

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

### Surpondération en actions

Nous conservons une surpondération sur les marchés actions en raison de la bonne tenue des indicateurs conjoncturels et des résultats d'entreprises solides. Nous surpondérons les marchés européens qui continuent d'être supportés par le progrès des campagnes de vaccinations. Les marchés émergents présentent toujours des valorisations attractives et se sont récemment montrés plus résilients. Les valeurs de croissance, sensibles aux discours inflationnistes, ont sous-performé depuis de l'année et retrouvent un certain équilibre avec les actions « value ».

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

### Neutre dans les placements alternatifs

Pas de changement dans les placements alternatifs. L'or a assuré son rôle de protection en se montrant résilient dans la récente phase de volatilité affectant à la fois actions et obligations. Nous restons neutres sur l'immobilier qui offre des rendements intéressants dans le contexte actuel malgré les agios élevés.

	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.*

### Progrès des vaccinations en Europe



### Les attentes sur l'inflation à long terme restent bien ancrées



**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