

## Point de situation économique



**Fabio Muccigrosso**  
Gérant de fonds

### Conjoncture et marchés financiers

Semaine après semaine, le scénario de reprise se confirme, soutenu par des avancées économiques et sanitaires importantes, en particulier dans les pays développés. Les États-Unis mènent la reprise, portés par le boom de la consommation découlant du gigantesque plan de relance. Au cours des trois premiers mois de l'année, la croissance du PIB s'est accélérée à 6,4%. Ainsi, le PIB enregistre son 3<sup>e</sup> trimestre consécutif de hausse, rapprochant l'économie américaine de son niveau d'avant-crise. En Europe, la réouverture partielle des économies dans le courant du mois de mai et les progrès attendus dans la vaccination devraient permettre à la zone euro de retrouver prochainement le chemin de la croissance. Les indicateurs de sentiment témoignent de cet optimisme. Par exemple, l'indice de confiance économique dans la zone euro est passé de 100,9 à 110,3 points, un plus haut depuis septembre 2018. Le revers de la médaille de cette croissance vigoureuse est la hausse des coûts, en particulier pour les biens intermédiaires et les matières premières. Le cuivre s'est échangé au-dessus de 10'000 dollars la tonne pour la première fois depuis 2011, tandis que le soja a atteint un sommet de huit ans.

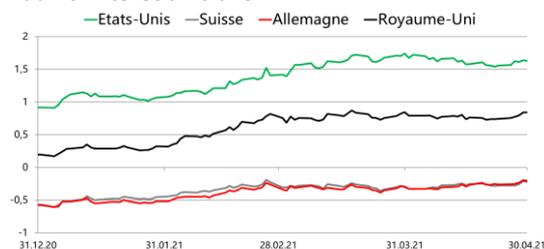
### Taux et devises

Face aux pressions inflationnistes, la BCE et la Fed se montrent attentistes en maintenant leur politique monétaire inchangée. Ainsi, la BCE a confirmé que les achats de titres dans le cadre du programme d'urgence en cas de pandémie (PEPP) se poursuivront au moins jusqu'en mars 2022. Outre Atlantique, Jérôme Powell a qualifié les craintes sur l'inflation de « transitoires », tout en réaffirmant que le moment n'était pas encore venu pour réduire le soutien à l'économie. A l'inverse, la Banque du Canada est la première banque du G10 à s'ajuster au rebond économique en réduisant ses achats hebdomadaires d'obligations de 4 à 3 milliards de dollars canadiens. Elle ouvre ainsi la porte à une hausse de taux en 2022 et non plus au cours de 2023 comme prévu auparavant. Le dollar canadien s'est fortement apprécié à la suite de l'annonce, avant d'accuser un revers en raison du nouveau confinement en Ontario.

### Marchés des actions

L'embellie conjoncturelle et sanitaire a permis aux marchés boursiers de franchir de nouveaux records historiques. Sur le plan régional, les bourses américaines et européennes ont repris le leadership, tandis que le marché japonais termine en queue de peloton sur fond d'une recrudescence des cas Covid. Du côté des entreprises, les résultats du 1<sup>er</sup> trimestre sont jusqu'à présent excellents à tous les égards. Pour les sociétés du S&P500 qui ont publié à ce jour, les bénéfices affichés sont en moyenne 25% supérieurs aux attentes. Les publications sont aussi bonnes en Europe, en Asie et dans une large mesure en Suisse. Ces résultats constituent un catalyseur important pour les marchés d'actions, surtout au vu des niveaux de valorisation incontestablement élevés.

#### Taux d'intérêt à 10 ans



#### Indices



### Sélection d'indices – Évolution du 30.12.2020 au 30.04.2021

 SMI	+ 2.98%	 S&P500	+ 11.32%
 STOXX Europe 600	+ 9.61%	 Nikkei	+ 4.99%
 MSCI Monde	+ 9.25%	 MSCI Pays Emergents	+ 4.36%
 SBI AAA-BBB	- 1.36%	 Global Agg.	- 3.25%
 SXI Real Estate Funds	+ 1.39%	 Or (once/USD)	- 6.81%

## Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur la stratégie Standard Equilibré en CHF

### Sous-pondéré en obligations

Malgré la Fed et la BCE résolument accommodantes, une remontée des taux longs aux niveaux de mars semble probable. Nous restons donc prudents sur la duration et nous concentrons sur le crédit. Grâce à la réouverture et aux mesures de relance, le risque sur les spreads de crédit reste faible. Nous maintenons une préférence pour les obligations européennes à haut rendement où les spreads sont encore relativement attractifs tout comme ceux des marchés émergents.

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

### Réduction de la surpondération des actions

Au vu de la forte poussée des marchés depuis le début d'année, nous réalisons les profits sur certains segments. D'une part, nous diminuons notre exposition aux actions australiennes où les cours pourraient souffrir de l'affaiblissement de la dynamique de l'économie chinoise. D'autre part, nous réduisons notre pari sur les valeurs technologiques américaines qui pourraient souffrir de la pentification de la courbe des taux. Nous utilisons une partie du produit des ventes pour augmenter notre pondération dans les marchés européens et britanniques où les valorisations sont attractives.

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

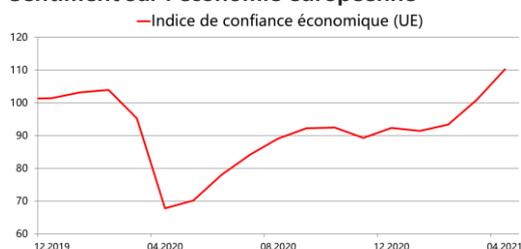
### Neutre dans les placements alternatifs

Pas de changement dans les placements alternatifs. L'or constitue une bonne couverture contre l'inflation et contre les turbulences du marché. Quant aux fonds immobiliers suisses, le succès des récentes augmentations de capital indique qu'il existe encore une forte demande pour cette classe d'actifs. Toutefois, les valorisations (agios) ont atteint des niveaux historiques, ce qui limite le potentiel de hausse.

	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.

### Sentiment sur l'économie européenne



### Evolution du prix des matières premières



**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