

Point de situation économique



Vincent Schwery
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

En février, le marché a été chahuté par la hausse brutale des taux obligataires et la résurgence des vieux démons inflationnistes. Alors que depuis 40 ans, les rendements obligataires n'ont connu que la baisse et que l'inflation est anémique depuis 20 ans, on commence tout juste à voir sur les graphiques un retournement de tendance. Il est encore trop tôt pour parler d'un changement d'ère et de régime d'investissement, mais cet ajustement à la hausse des taux paraît inévitable au vu de l'accélération de la croissance cette année. D'ailleurs, l'amélioration des données conjoncturelles est déjà visible, particulièrement dans le secteur manufacturier où les niveaux d'activités sont solides. Selon les prévisions, l'économie américaine devrait même connaître sa plus forte croissance depuis plus de 30 ans dans le sillage d'un plan de relance qui propulsera l'économie au-dessus de son potentiel.

Le marché des matières premières a largement anticipé cette reprise avec une hausse spectaculaire en 2021. De plus, cette classe d'actifs est généralement considérée comme une bonne couverture contre l'inflation, qui est redevenue une préoccupation importante des investisseurs. Même si l'accélération des prix est perçue comme temporaire par de nombreux acteurs du marché, plusieurs changements structurels suggèrent une dynamique plus forte de l'inflation à moyen terme : ralentissement de la mondialisation et protectionnisme, plans budgétaires massifs et engagement sans faille des banques centrales, épargne importante cumulée par les ménages qui se déversera tôt ou tard dans l'économie.

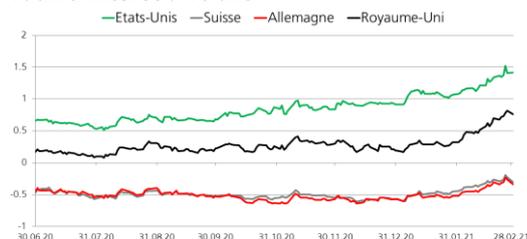
Taux et devises

Les obligations gouvernementales ont souffert de la remontée des taux. La vitesse du mouvement est aussi impressionnante que son ampleur. Aux Etats-Unis, le rendement à 10 ans a progressé de 0.5% en deux mois et touché un pic à 1.60% alors que le taux à 10 ans français est repassé en territoire positif. Cependant, cet ajustement des taux devrait commencer à s'essouffler car les banques centrales n'ont pas attendu pour réagir. En effet, un durcissement des conditions monétaires n'est pas soutenable pour les économies qui doivent financer des déficits massifs et servir la dette existante. Au niveau des changes, le franc suisse a perdu un peu de son attrait dans ce contexte d'accélération de la croissance mondiale et s'est dévalué face aux principales devises, une bonne nouvelle pour nos exportateurs.

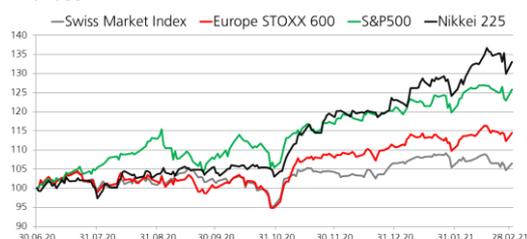
Marchés des actions

Fort du soutien sans faille des banques centrales, les marchés d'actions continuent de défier les lois de la gravité dans un contexte de rebond économique et de regain d'appétit pour le risque. Les meilleures performances proviennent des indices à composition sectorielle cyclique avec prédominance de sociétés financières, minières et de l'énergie. A l'inverse, les indices plus défensifs dominés par des secteurs sensibles aux taux comme les entreprises de télécommunication, pharmaceutiques ou de consommation de biens durables n'ont que peu progressé. Les valorisations restent élevées avec un ratio cours / bénéfices de l'indice MSCI World qui se situe au plus haut de la décennie. Cependant, ce ratio devrait rapidement se compresser grâce à une croissance bénéficiaire de presque 30% en 2021.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 01.01.2021 au 28.02.2021

 SMI	- 1.69%	 S&P500	+ 1.47%
 STOXX Europe 600	+ 1.49%	 Nikkei	+ 5.55%
 MSCI Monde	+ 1.37%	 MSCI Pays Emergents	+ 3.72%
 SBI AAA-BBB	- 1.69%	 Global Agg.	- 2.59%
 SXI Real Estate Funds	- 1.95%	 Or (once/USD)	- 8.66%

Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur la stratégie Standard Equilibré en CHF

Sous-pondéré en obligations

Nous diminuons légèrement notre exposition à la poche obligataire. En effet, la tendance haussière des rendements semble intacte et devrait peser sur la performance de ce segment. Nous maintenons une duration courte et préférons capturer du rendement dans les obligations d'entreprises et des pays émergents. Grâce aux mesures de soutien des gouvernements, les risques sur le crédit restent contenus. Quant aux obligations émergentes, elles profitent de la faiblesse du dollar et d'un fort rebond de la croissance.

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

Surpondéré en actions

Nous augmentons notre surpondération en actions pour refléter des fondamentaux positifs caractérisés par la bonne tenue des indicateurs conjoncturels, des résultats d'entreprises solides et les avancées des programmes de vaccination. Nous conservons notre biais cyclique et augmentons les actions US et celles des pays émergents. Au sein de la poche européenne, nous réduisons notre exposition à l'Europe continentale au profit du Royaume-Uni afin de profiter de valorisations plus attractives, d'un indice à la composition plus cyclique et de l'ouverture prochaine de l'économie en raison d'une campagne de vaccination menée au pas de charge.

	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. 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.

Valorisation de l'indice MSCI



Evolution du cours 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