BCN
PRIVATE BANKING

Politique de placement – Novembre 2021

Point de situation économique

Vincent Schwery
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

Après le coup de mou de septembre, les bourses ont repris leur progression en octobre, et même gravi de nouveaux sommets pour les plus véloces. Le sentiment général a profité d'un début de saison de résultats des entreprises tonitruant. Jusqu'à présent, les publications sont d'excellente facture, plus de 80% des sociétés américaines ayant annoncé des chiffres supérieurs aux attentes et en forte progression. Bien que les challenges liés aux difficultés d'approvisionnement, à la hausse des coûts intrants ou à la pénurie de main d'œuvre impactent les entreprises, ils ont été contrebalancés par des augmentations de prix, des mesures d'efficience et un effet de levier qui a permis aux sociétés de maintenir le cap.
Au niveau macroéconomique, le FMI a revu marginalement la croissance du PIB mondial pour 2021 à 5,9% contre 6% en juillet. Cependant, cette révision masque d'importantes disparités entre les régions. Pour les États-Unis, la prévision de croissance est abaissée à +6% contre +7% auparavant. A l'inverse, les projections pour la zone euro sont revues à la hausse de +0.4% à 5%. Concernant l'inflation, même si la progression des prix est rapide et atteint des niveaux plus vus depuis 2008 en Europe, le tableau n'est pas si mauvais. En effet, un ensemble étroit de biens et de services a connu des hausses de prix massives, mais les pressions inflationnistes ne se sont pas encore propagées aux prix à la consommation. De plus, nous constatons que les prix à la production ont commencé à reculer, ce qui suggère que l'inflation liée à la pandémie est sur la voie de la normalisation.

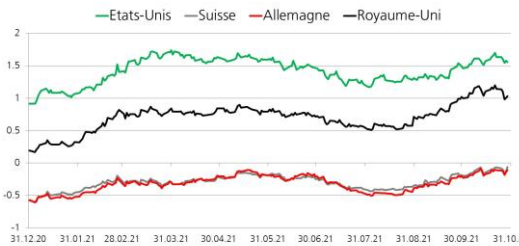
Taux et devises

La dynamique haussière sur les taux d'intérêt s'est poursuivie, portée par la hausse des anticipations d'inflation, un mouvement provoqué par la progression récente des prix de l'énergie. Le taux américain à 10 ans a touché 1,70%, 0,4% au-dessus de son niveau du mois dernier. Un mouvement similaire est observé en Europe alors qu'en Suisse le taux à 10 ans flirte avec la barre symbolique 0%. La normalisation des politiques monétaires se rapproche, même si la BCE a réaffirmé qu'elle ne relèverait pas ses taux avant de voir l'inflation durablement converger vers l'objectif de 2%, déjouant les anticipations des marchés d'une hausse dès 2022. En Suisse, la BNS doit à nouveau maîtriser la force du franc contre la monnaie européenne avec des interventions sur le marché des changes. L'euro est en effet retombé sous le seuil de 1,07, ce qui n'était plus arrivé depuis un an.

Marchés des actions

La saison des résultats s'avère être un soutien solide pour les bourses. En effet, les analystes s'attendent désormais à une progression de 49% des bénéfices par action au niveau mondial en 2021 par rapport à 2020, alors qu'ils prévoyaient 30% en janvier dernier. Cette hausse des perspectives de bénéfices diminue mécaniquement les valorisations et redonne un attrait supplémentaire aux valeurs qui étaient devenues chères. Aux États-Unis, le Nasdaq où se concentrent les valeurs technologiques, et l'indice élargi S&P 500 ont atteints de nouveaux records. Nous notons également la belle performance globale des secteurs des banques et de l'énergie portés par la remontée des taux et par l'envolée des matières premières.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices

Sélection d'indices – Évolution du 30.12.2020 au 31.10.2021

	SMI	+13.12%		S&P500	+22.61%
	STOXX Europe 600	+19.17%		Nikkei	+ 5.28%
	MSCI Monde	+18.02%		MSCI Pays Emergents	- 2.05%
	SBI AAA-BBB	- 2.45%		Global Agg.	- 4.29%
	SXI Real Estate Funds	+ 2.54%		Or (once/USD)	- 6.06%

Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur la stratégie Standard Equilibré en CHF

Sous-pondéré en obligations

Même si les rendements se situent à des sommets annuels, les coupons n'offrent toujours qu'une protection marginale en cas de poursuite des tensions haussières sur les taux longs. Nous maintenons donc notre sous-pondération ainsi qu'une duration courte et préférons capturer du rendement dans les obligations d'entreprises et des pays émergents. Nous augmentons notre exposition au marché australien. La récente pentification de la courbe reflète des attentes trop élevées quant aux hausses de taux futures (inflation contenue, chômage élevé). Nous anticipons donc un aplatissement de la courbe et l'appréciation de la monnaie.

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

Surpondération en actions

Nous maintenons notre surpondération. Les perspectives de bénéfices restent excellentes et la vigueur du cycle avec une croissance globale forte en 2022 parle en faveur du marché actions. De plus, les plans de relance et des politiques monétaires toujours accommodantes sont des soutiens importants. Cependant, la tendance pourrait être plus irrégulière et nous prônons donc une approche plus défensive. Nous conservons une sous-pondération aux marchés émergents et maintenons une part de liquidités pour profiter de points d'entrée potentiellement intéressants.

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

Sous-pondéré dans les placements alternatifs

Nous prenons des profits sur une partie de l'investissement en or. Le timing nous semble opportun après la progression de +25% en deux ans, et un contexte macro-économique qui devient moins favorable (hausse des rendements réels, regain d'appétit pour le risque). Pas de changement pour l'immobilier.

	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.

L'inflation en Europe progresse rapidement

Les temps de livraison aux entreprises au plus haut

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