

Point de situation économique



Fabio Muccigrosso
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

Records après records, les marchés boursiers font fi du variant Delta et du retour des Talibans en Afghanistan. L'indice S&P 500 enregistre son 7^e mois consécutif de hausse tandis que le SMI s'est maintenu confortablement au-dessus de la barre des 12'000 points. A l'évidence, les inquiétudes sur le front sanitaire et géopolitique ont été contrebalancées par des données conjoncturelles bien orientées. Aux Etats-Unis, l'indice ISM manufacturier grimpe à 59,9 pts et atteste d'une industrie un plein boom. En Europe, l'activité privée se maintient à un niveau élevé malgré les perturbations continues de la chaîne logistique. L'ombre au tableau est à chercher du côté de la Chine où les nouvelles restrictions liées à la résurgence de l'épidémie constituent un frein sérieux à la croissance. A cela s'ajoute l'incertitude grandissante autour de la campagne de répression menée par Pékin à l'encontre de nombreux secteurs de l'économie comme les technologies, l'éducation, l'immobilier ou le luxe. Les effets de ces interventions se lisent déjà dans la détérioration du moral des entrepreneurs chinois : l'indice PMI des services tombe à son plus bas niveau depuis le début de la reprise post pandémie.

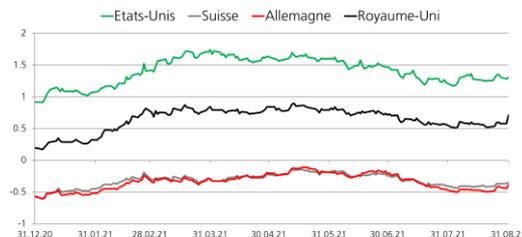
Taux et devises

Quant à l'inflation résultante des plans de relance et des goulots d'étranglements, elle devrait se modérer au cours de l'année prochaine. La Réserve fédérale américaine (Fed) semble partager le même avis. Lors du symposium de Jackson Hole, son président a réitéré les « facteurs transitoires » pour expliquer la forte inflation des derniers mois et a indiqué que la Fed observera l'évolution de l'économie avant de communiquer un calendrier précis quant à la réduction de ses achats d'actifs. A court terme, le marché table sur une réduction des rachats d'obligations à partir de la fin d'année. En revanche, une première hausse de taux n'est pas attendue avant 2023. La Banque centrale européenne (BCE) est bien positionnée pour annoncer elle aussi une réduction du rythme d'achat d'obligations lors de la réunion de septembre. Cette intervention pourrait offrir un support important à la devise européenne et ramener le cross EUR/CHF dans la direction des 1,10.

Marchés des actions

Alors que le mois d'août est souvent synonyme de volatilité pour les bourses, le calme et l'optimisme l'ont emporté cette fois-ci : l'indice MSCI World termine en hausse de 2,50%. Parmi les marchés développés, les indices américains enregistrent la plus forte progression, aidés notamment par le titre Apple dont la valorisation boursière a été propulsée au-delà des 2'500 milliards de dollars ! A l'opposé, le CAC40 affiche une performance modeste. L'indice français a été tiré vers le bas par les géants du luxe (LVMH, Kering, Hermès) qui ont souffert de prises de bénéfices suite aux volontés gouvernementales chinoises d'augmenter les impôts pour les plus hauts revenus.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 30.12.2020 au 31.08.2021

 SMI	+15.95 %	 S&P500	+20.41%
 STOXX Europe 600	+ 18.01%	 Nikkei	+ 2.35%
 MSCI Monde	+ 16.78%	 MSCI Pays Emergents	+ 1.35%
 SBI AAA-BBB	- 0.40%	 Global Agg.	- 2.33%
 SXI Real Estate Funds	+ 6.74%	 Or (once/USD)	- 4.46%

Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur la stratégie Standard Equilibré en CHF

Sous-pondéré en obligations

Les perspectives de tapering (réduction des rachats d'actifs) devraient permettre aux taux nominaux de rebondir, au moins modérément, depuis leur creux. Pour absorber au mieux une remontée des taux d'intérêts, nous maintenons une durée courte et cherchons le rendement du côté du crédit. Grâce à la dynamique conjoncturelle, le risque sur les spreads de crédit reste contenu. Nous maintenons une préférence pour les obligations émergentes où les spreads sont encore relativement attractifs.

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

Surpondéré en actions

Au vu du manque d'alternatives disponibles, des perspectives économiques constructives et d'une politique monétaire toujours accommodante, les actions restent notre classe d'actifs privilégiée. Nous réduisons toutefois notre exposition aux entreprises britanniques qui pourraient être pénalisées par les multiples pénuries causées par le Brexit ainsi que la pandémie. En contrepartie, nous renforçons la pondération des actions de la zone euro où les révisions à la hausse des bénéfices restent importantes. Les marchés asiatiques restent sous-pondérés. Nous sommes devenus prudents à l'égard des actions chinoises qui pourraient continuer à pâtir des récentes décisions prises par son gouvernement.

	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 éventuelles turbulences du marché. Quant aux fonds immobiliers suisses, il continue d'offrir une bonne alternative dans le contexte de taux négatifs. Toutefois, les valorisations (agios) ont atteint des nouveaux sommets, ce qui limite le potentiel de hausse.

	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.

Apple devient la première entreprise valorisée à plus de 2'500 milliards de dollars



Sentiment du secteur des services européens au beau fixe



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