

Point de situation économique



Vincent Schwery
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

En juillet, les principales places financières mondiales ont connu une embellie bienvenue après l'un des pires début d'année de l'histoire. Ce rebond est notamment lié à la détente sur le front des rendements obligataires à court et à long terme ainsi qu'à la publication de résultats de sociétés jugés plutôt rassurants. Les marchés ont également salué la détermination des banquiers centraux à juguler l'inflation, qui atteint des plus hauts depuis 40 ans (9,1% aux États-Unis, 8,6% en Europe, 3,4% en Suisse).

De plus, l'espoir grandit de voir les banques centrales réussir à freiner la hausse des prix sans précipiter les économies dans une profonde récession. Toutefois, le recul du PIB aux États-Unis pour le 2^{ème} trimestre d'affilée (-0,9% après -1,6%) plonge l'Oncle Sam dans une récession technique. Cependant, même si l'économie se trouve en territoire de contraction, les données macro-économiques restent solides. En effet, difficile de parler de récession quand l'économie crée plus de 450'000 emplois par mois et que les revenus et les dépenses des ménages continuent d'augmenter. En Europe, la bonne tenue de la croissance (+0,7%) a déjoué tous les pronostics malgré l'aggravation de la crise énergétique.

Cependant, il est clair que la dynamique économique globale a perdu de son élan. Le FMI a d'ailleurs sabré ses prévisions de croissance mondiale de 0,4% pour 2022 et table désormais sur une progression du PIB de 3,2%, un sérieux coup de frein après les 6,1% enregistré en 2021. Même si ce ralentissement est exactement ce que les banques centrales souhaitent pour calmer l'inflation, l'ampleur du refroidissement reste une grande inconnue. La question clé des prochains mois sera de savoir si une vraie récession, celle qui détruit des emplois, pourra être évitée.

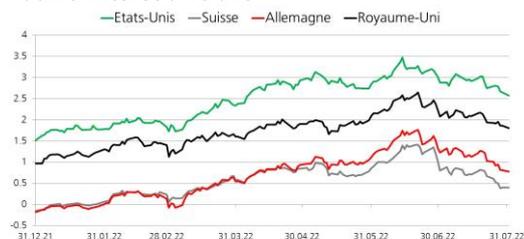
Taux et devises

Après la Fed et la BNS, ce fut au tour de la BCE de surprendre les marchés avec l'augmentation de ses taux directeurs de 0,5% et l'annonce d'un instrument pour contrôler de l'écart des taux d'emprunt entre les pays de l'union européenne. Cependant, le marché reste sceptique, à témoin le comportement de l'euro, qui a atteint un plus bas historique face à franc suisse ou encore le spread italien qui s'est fortement écarté suite à la débâcle du gouvernement. Finalement, on relève le commentaire du président de la Fed qui a laissé entendre que le plus gros du resserrement monétaire avait été fait et « qu'à un moment, il sera approprié de ralentir », une nuance appréciée par les marchés.

Marchés des actions

Soutenues par des publications de résultats solides, les bourses affichent un fort rebond. Malgré les vents contraires, la résistance des bénéfices des sociétés surprend, les profits et les ventes affichant une progression de respectivement 8,6% et 13,1% sur un an. Cependant, on observe une forte disparité entre les secteurs. Si on exclut le secteur de l'énergie, les bénéfices du S&P 500 s'affichent en recul de 2%. De plus, la pression sur les marges est visible un peu partout. Nous pensons donc que le cycle de révision à la baisse des bénéfices ne fait que commencer dans le contexte de ralentissement économique.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 31.12.2021 au 31.07.2022

 SMI	- 13.43%	 S&P500	- 13.34%
 STOXX Europe 600	- 10.15%	 Nikkei	- 3.44%
 MSCI Monde	- 15.02%	 MSCI Pays Emergents	- 19.34%
 SBI AAA-BBB	- 7.18%	 Global Agg.	- 12.08%
 SXI Real Estate Funds	- 12.09%	 Or (once/USD)	- 3.46%

Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur le mandat de gestion BCN Durable Équilibré en CHF

Sous-pondéré en obligations

Des rendements plus élevés ont récemment renforcé l'attrait des obligations de qualité et d'échéance moyenne. Nous en profitons pour légèrement augmenter notre exposition aux obligations suisses de qualité. Cependant, une légère sous-pondération au segment des obligations reste d'actualité avec des taux qui pourraient encore grimper dans le sillage de l'inflation.

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

Neutre en actions

Nous conservons un positionnement prudent en raison de la détérioration des perspectives économiques. Cependant, des valorisations plus raisonnables, la stabilisation des taux et un niveau de pessimisme très élevés justifient le maintien d'une pondération neutre envers les actions. Dans le contexte actuel, nous privilégions les marchés les plus défensifs comme la Suisse et les États-Unis et nous conservons une sous-pondération sur les marchés européens.

	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 agit comme protection des portefeuilles en cas de hausse de la volatilité. Quant aux fonds immobiliers suisses, ils continuent d'offrir une bonne source de diversification dans le cadre d'un portefeuille équilibré.

	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'envolée du prix du gaz accentue la crise énergétique en Europe



Le taux de chômage aux États-Unis est proche du plus bas historique



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