BCN
PRIVATE BANKING

Politique de placement – Avril 2022

Point de situation économique

Vincent Schwery
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

Un fort vent d'optimisme a soufflé sur les marchés financiers en mars. La plupart des bourses ont même dépassé les niveaux observés avant l'invasion de l'Ukraine et traitent proche de leurs plus hauts historiques. Pourtant, la guerre continue à l'est de l'Europe alors que la Fed a entamé l'un des plus importants resserrements monétaires de son histoire pour contrer une inflation galopante. Plusieurs facteurs sont à l'origine du rebond : les marchés ont tout d'abord salué le début des pourparlers en Ukraine et les risques de contagion du conflit semblent contenus. Ensuite, la légère décrue des prix de l'énergie a contribué au redressement des bourses. Quant au tour de vis monétaire, il était attendu et donc largement escompté par les investisseurs. Finalement, le rebond des marchés s'est accompagné du rachat d'importantes positions de protection qui ont amplifié le mouvement haussier. Cependant, cette levée de protection laisse le marché plus vulnérable dans un environnement fragile tant sur le plan géopolitique qu'inflationniste et incite à une certaine prudence à court-terme.
En effet, le sceptre de la stagflation gagne du terrain alors que les fondamentaux économiques sont plus faibles aujourd'hui qu'il y a quelques mois. Les différents indices de confiance affichent une chute marquée, laissant présager que le conflit aura un impact négatif sur la croissance. De plus, l'accélération des prix de l'énergie et des denrées alimentaires aura un effet négatif sur la consommation des ménages alors que les confinements en Chine pourraient provoquer de nouvelles ruptures d'approvisionnement en produits électroniques. La bonne nouvelle est que les exagérations de valorisations ont été gommées et que le consensus prévoit toujours une croissance solide des bénéfices cette année.

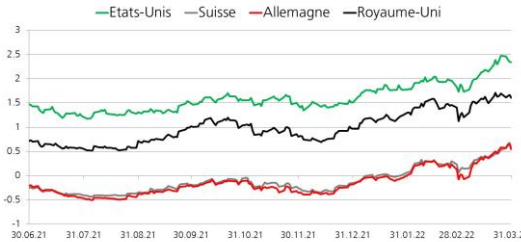
Taux et devises

Pour la première fois depuis décembre 2018, la Fed a procédé à un relèvement de son taux directeur de 0,25%. Désormais, la lutte contre l'inflation se place clairement en tête des priorités alors que le chômage s'est inscrit à 3,6% et que l'économie est assez solide pour absorber l'impact de taux plus élevés. Les marchés estiment d'ailleurs que la Fed va accélérer la cadence et tablent sur des hausses de 0,5% lors des trois prochaines réunions. La voie de la normalisation est aussi ouverte en Europe avec la BCE qui a décidé d'accélérer le retrait progressif de ses rachats de dette et pourrait augmenter ses taux en fin d'année. Au niveau des devises, le franc suisse a atteint, au plus haut de l'incertitude, la parité avec l'euro, jouant à plein sa fonction de valeur refuge.

Marchés des actions

La volatilité des actions a entraîné une dispersion importante entre les régions et les segments. Les marchés exposés aux matières premières comme le Canada et l'Australie ont clairement surperformés. A contrario, les marchés européens ont le plus reculé du fait de leur proximité avec le conflit et de leur dépendance aux hydrocarbures russes. Le marché chinois a souffert de son lien spécial avec la Russie qui pourrait provoquer une réaction mondiale contre les entreprises chinoises, voir des sanctions. Cela vient s'ajouter à une série de soucis réglementaires et aux divers confinements qui impactent son économie.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices

Sélection d'indices – Évolution du 31.12.2021 au 31.03.2022

SMI	-	5.55%	S&P500	-	4.95%
STOXX Europe 600	-	9.21%	Nikkei	-	3.37%
MSCI Monde	-	5.53%	MSCI Pays Emergents	-	7.32%
SBI AAA-BBB	-	6.06%	Global Agg.	-	6.16%
SXI Real Estate Funds	-	4.17%	Or (once/USD)	+	5.92%

Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur le mandat de gestion BCN Durable Standard Equilibré en CHF.

Sous-pondéré en obligations

Le retour à la normalité monétaire se traduit par des ajustements sur les courbes de taux. Dans ce contexte, les perspectives pour les obligations étatiques restent moroses. Elles sont affectées par leur faible rendement avec une inflation qui sera élevée. Nous maintenons donc notre sous-pondération ainsi qu'une duration courte. En effet, du fait de leur moindre sensibilité à l'augmentation des rendements à long terme, les obligations à court terme offrent une meilleure protection contre l'inflation et les hausses de taux.

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

Neutre en actions

Nous maintenons une position neutre à l'égard des actions. Malgré un ralentissement de la croissance, cette dernière reste solide, supérieure à sa moyenne à long-terme. Cependant, la visibilité reste faible quant aux conséquences du conflit en Ukraine ainsi que l'impact de la hausse des matières premières et des salaires sur les marges des entreprises. Dans le segment actions, nous continuons de privilégier les marchés développés au détriment des marchés émergents. Nous augmentons notre allocation au segment des actions suisses pour son caractère défensif au détriment du marché européen.

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

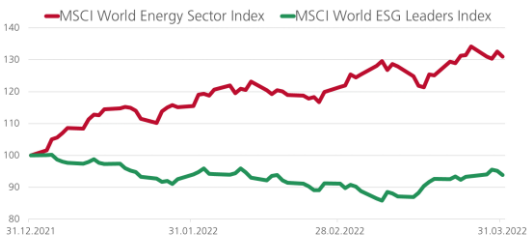
Neutre dans les placements alternatifs

L'or reste une bonne source de diversification du risque tout en servant de valeur refuge. Nous restons neutres sur l'immobilier en dépit de valorisations élevées et d'une orientation haussières des taux. Cette classe d'actif fonctionne assez bien en période d'inflation modérée. En effet, les loyers sont généralement ajustés sur l'inflation, ce qui constitue une certaine protection.

	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.

Comparaison performance



Environnement difficile pour les actifs ESG

Depuis le début de l'année, les secteurs liés aux matières premières et à l'énergie affichent les meilleures performances. Ceci impacte les investissements ESG qui accusent donc une performance un peu plus faible que leurs homologues traditionnels.
Néanmoins, dans le cadre de notre politique de placement, nous continuons de privilégier les actifs durables.

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