

Point de situation économique



Vincent Schwery
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

Après une année 2021 extraordinaire pour les actifs risqués, le ciel s'est brutalement assombri en janvier. Tandis que les marchés obligataires encaissent la hausse des taux, la performance du marché des actions s'inscrit parmi les pires de l'histoire pour un début d'année. Le sentiment a été plombé par les craintes d'un resserrement monétaire plus rapide qu'anticipé suite à l'aggravation des risques inflationnistes.

Aux États-Unis, les dernières données publiées révèlent la hausse des prix la plus importante depuis 1982 à +7% en glissement annuel, alors qu'elle atteint +5,1% en Europe. Les cours des matières premières continuent leur progression reflétant les tensions sur l'approvisionnement en énergie au vu des tensions géopolitiques autour de la situation en Ukraine. Quant aux goulets d'étranglement, ils prennent du temps à se résorber alors que le marché du travail aux États-Unis reste tendu. Cette flambée des prix commence à peser sur le budget des ménages et augmente la pression sur les banques centrales. On assiste en conséquence à une normalisation accélérée des politiques monétaires. En un mois, pas moins de douze banques centrales ont augmenté leur taux directeur. Avec la fin des injections massives de liquidités, les flux de fonds diminuent et deviennent plus sélectifs.

Dans le même temps, les données macro-économiques restent solides, illustrées par les indices des directeurs d'achat fermement ancrés en territoire d'expansion. Le FMI prévoit une croissance mondiale de 4,4% en 2022, largement supérieure à la moyenne historique de 3%. En Suisse, la hausse du baromètre conjoncturel du KOF en janvier montre aussi que les perspectives conjoncturelles restent positives pour notre économie.

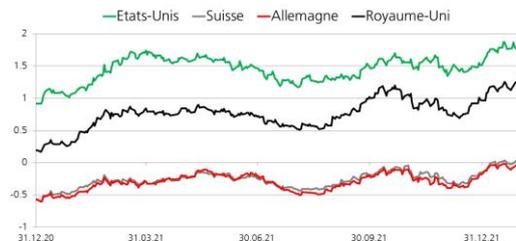
Taux et devises

Le début d'année aura été dominé par le changement drastique de ton des banques centrales. En Europe, la BCE n'exclut désormais plus un relèvement de ses taux d'intérêt cette année. Le ton est encore plus dur du côté de la Banque d'Angleterre qui a remonté ses taux d'intérêt de 25 points, avec plusieurs de ses membres qui souhaitent le double. Aux États-Unis, la porte a été ouverte en grand pour le resserrement à partir de mars, sans exclure une première hausse de 50 points. Au final, les taux progressent partout. En Europe par exemple, les rendements à 5 ans de toutes les principales économies sont redevenus positifs, une première depuis 2018. En conséquence, le montant de la dette à rendement négatif a fondu et ne constitue plus qu'un quart de son record de 18'000 milliards atteint fin 2020.

Marchés des actions

La plupart des marchés sont en phase de « correction » après avoir perdu plus de 10% depuis les plus hauts fin 2021. Les sociétés de croissance sont particulièrement sous pression car elles sont plus sensibles aux variations des taux. A contrario, les secteurs de la finance et de l'énergie tirent leur épingle du jeu, profitant respectivement de la hausse des taux et du pétrole. Cependant, les publications des résultats dépassent largement les attentes avec presque 80% des entreprises qui battent le consensus. Ceci laisse augurer un rebond quand la visibilité s'améliorera au sujet de la feuille de route des banques centrales.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 31.12.2021 au 31.01.2022

 SMI	- 5.04%	 S&P500	- 5.26%
 STOXX Europe 600	- 3.88%	 Nikkei	- 6.22%
 MSCI Monde	- 5.34%	 MSCI Pays Emergents	- 1.93%
 SBI AAA-BBB	- 1.41%	 Global Agg.	- 2.05%
 SXI Real Estate Funds	- 0.19%	 Or (once/USD)	- 1.75%

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, surtout que les rendements actuels n'offrent qu'une protection marginale. Nous maintenons donc notre sous-pondération ainsi qu'une durée 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. Nous conservons notre préférence pour les obligations d'entreprises et des pays émergents qui offrent des rendements supérieurs.

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

Surpondération en actions

Nous restons constructifs à l'égard des actions, car l'environnement macroéconomique reste favorable avec une croissance forte. De plus, suite à la récente correction, une partie non-négligeable des exagérations de valorisations a été gommée. En sus, la dynamique bénéficiaire reste forte avec des projections à deux chiffres pour 2022, ce qui devrait comprimer un peu plus les multiples de valorisations. Dans le segment actions, nous continuons de privilégier les marchés développés au détriment des marchés émergents.

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

Neutre dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'or qui reste une bonne source de diversification du risque, tout en servant de valeur refuge en cas de repli des marchés. Nous restons neutres sur l'immobilier en dépit de valorisations élevées et d'une orientation haussière 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.

Forte baisse du montant total de la dette à rendement négatif



Marché du travail tendu aux États-Unis : 1.7 chômeurs pour une offre d'emploi



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