

Point de situation économique



Vincent Schwery
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

Inflation, resserrement monétaire, guerre, confinement en Chine, pénuries, ralentissement économique global, perturbations climatiques : autant de facteurs qui pèsent lourd pour les investisseurs et mettent à l'épreuve la résilience de l'économie mondiale. Assommées par ces vents contraires, les bourses mondiales vacillent. Même les marchés obligataires, censés atténuer les mouvements au sein d'un portefeuille, ont battu des records en matières de contre-performance.

Au final, le début de l'année 2022 a été l'un des pires de l'histoire des marchés. Le changement de ton des banques centrales, qui marque la fin de l'ère de l'argent gratuit, a provoqué la bascule vers un nouveau paradigme. Les investisseurs ont perdu leurs fidèles amis, les banquiers centraux, qui étaient restés ultra-accommodants pendant de longues années. A l'exception des matières premières, il n'y a pas d'endroit où se cacher face à la masse des interrogations monétaires, politiques, géopolitiques, et économiques. Dans la bataille, l'effondrement de certains titres et de certaines classes d'actif comme les crypto-monnaies symbolise le retour en force de l'aversion au risque.

La modification profonde de la toile de fond économique et financière se traduit par une augmentation sensible des risques de récession. Néanmoins, un atterrissage en douceur paraît toujours possible. La santé financière des entreprises reste excellente avec des marges élevées. Les consommateurs disposent d'un coussin important d'épargne supplémentaire généré durant la crise COVID et les conditions financières, même si elles se resserrent, restent historiquement plutôt favorables.

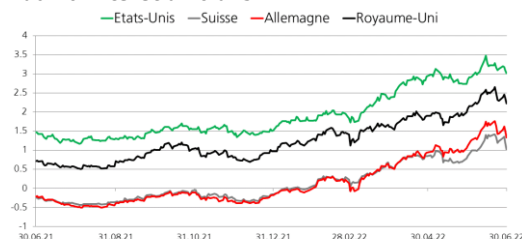
Taux et devises

Coup de tonnerre dans le ciel helvétique. La BNS a procédé à un relèvement totalement inattendu de 0,5% de son taux directeur, pour le porter à -0,25%. Cette hausse, la première depuis 15 ans, annonce la sortie plus rapide qu'escompté de l'anomalie financière des taux négatifs. Autre surprise, la BNS préfère désormais un franc fort afin de réduire les pressions inflationnistes. Ce dernier a d'ailleurs dépassé la parité avec l'euro. Cette hausse suit le resserrement d'une ampleur inhabituelle de 0,75% opéré par la Fed qui affiche sa détermination à lutter contre l'inflation. La BCE devrait rejoindre le mouvement en juillet avec une hausse d'au moins 0,25%. Son principal défi sera de maintenir un écart de taux raisonnable entre les pays périphériques et les pays du nord.

Marchés des actions

Plombés par les craintes d'un ralentissement et d'une inflation persistante, les marchés affichent l'un des pires semestres depuis le milieu des années 70. Bon nombre d'entre eux, dont l'indice des actions globales MSCI World, sont entrés en « bear market », ce qui signifie qu'ils ont perdu plus de 20% depuis leur pic historique. La chute est particulièrement marquée pour les actions technologiques qui sont les plus sensibles à la hausse des taux. En parallèle, le secteur de la consommation discrétionnaire souffre de l'érosion du pouvoir d'achat et les valeurs cycliques sont impactées par le ralentissement de la croissance.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 31.12.2021 au 30.06.2022

 SMI	- 16.58%	 S&P500	- 20.58%
 STOXX Europe 600	- 16.52%	 Nikkei	- 8.33%
 MSCI Monde	- 21.21%	 MSCI Pays Emergents	- 18.78%
 SBI AAA-BBB	- 9.75%	 Global Agg.	- 13.52%
 SXI Real Estate Funds	- 14.97%	 Or (once/USD)	- 1.10%

Politique de placement BCN

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

Sous-pondéré en obligations

La récente appréciation des taux nominaux et réels améliore l'attrait des obligations de qualité et d'échéance moyenne. Nous diminuons graduellement la sous-exposition, qui reste toutefois d'actualité avec des taux qui pourraient encore grimper dans le sillage de l'inflation. Dans l'immédiat, nous réduisons la poche des crédits à haut-rendement, impactés par l'écartement des spreads avec l'augmentation des risques de récession. En contrepartie, nous initions des positions sur les obligations suisses et le crédit de qualité en dollars avec un focus sur la partie longue devenue plus attractive grâce à des rendements réels positifs.

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

Neutre en actions

Nous conservons un positionnement prudent. Bien que la contraction des multiples de valorisation sur les marchés des actions ait été sévère, les risques se sont déplacés des multiples aux bénéfices. Nous sommes d'avis que la dégradation des perspectives bénéficiaires des entreprises n'est pas suffisamment escomptée par les marchés. Nous réduisons à nouveau notre exposition à l'Europe qui est à risque en raison de sa dépendance énergétique à la Russie. Nous créons une position au marché chinois en raison du rebond de l'économie soutenu par une politique fiscale et monétaire accommodante.

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

Neutre dans les placements alternatifs

Pas de changement dans les placements alternatifs. Bien que la hausse des taux réels impacte négativement les cours de l'or, il protège les portefeuilles en cas de hausse de la volatilité. Quant aux fonds immobiliers suisses, ils ont souffert de la hausse de taux surprise de la BNS. Néanmoins, 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.

Le franc suisse s'établit à la parité avec l'euro suite au changement de discours de la BNS



Les crypto-monnaies corrigent fortement dans un contexte d'aversion au risque



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