

## Point de situation économique



**Fabio Muccigrosso**  
Gérant de fonds

### Conjoncture et marchés financiers

Les bourses terminent le mois d'avril en net repli (indice MSCI des actions mondiales : -8,3%), plombées par la remontée des taux longs et les discours plus fermes que prévu des banquiers centraux. A l'occasion du sommet du FMI, Jerome Powell a confirmé la volonté de la Réserve fédérale américaine d'aller rapidement vers une normalisation de la politique monétaire, jugeant possibles plusieurs hausses de taux directeurs de 50 points cette année. En Europe, les voix pour une politique plus dure se font aussi entendre, au point qu'une hausse des taux directeurs par la BCE dès le mois de juillet semblent désormais possible. Les banques centrales se montrent déterminées à contenir le rythme effréné de l'inflation. Aux Etats-Unis, la flambée des prix s'est encore accélérée, atteignant son plus haut niveau depuis 1981 à 8,5%. En zone euro, elle a même atteint un nouveau record à 7,5%. Dans un autre registre, le gouvernement chinois est resté fidèle à sa politique « zéro-covid » en imposant un confinement strict à Shanghai, sa capitale économique. Le verrouillage en Chine impacte les chaînes d'approvisionnement et ajoute ainsi une pression supplémentaire sur les perspectives conjoncturelles mondiales, déjà troublées par la guerre en Ukraine. Ce contexte a invité le FMI à revoir à la baisse ses anticipations de croissance mondiale pour 2022, les ramenant de 4,4% à 3,6%.

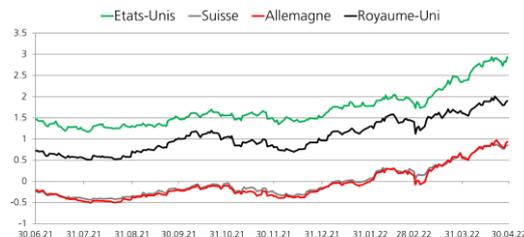
### Taux et devises

Les perspectives de resserrement monétaire ont eu des répercussions fortes sur les marchés obligataires. Les rendements des obligations d'Etat américaines à 10 ans ont frôlé la barre des 3%. En Suisse, ceux de l'emprunt de la Confédération ont poursuivi leur percée en territoire positif en dépassant momentanément les 0,90%, alors qu'ils évoluaient encore à -0,1% en début d'année. Du côté des devises, le dollar américain a continué de profiter du rapide durcissement de la politique monétaire de la Fed. En quatre semaines, la devise US est passée de 0,92 franc à près de 0,97 franc, un plus haut de deux ans. L'Euro quant à lui est resté sous pression. Contrairement à la banque centrale américaine, la BCE n'envisage pas une forte hausse des taux d'intérêt pour lutter contre une inflation élevée. Le marché monétaire s'attend à ce que la BCE ne relève son taux directeur que de 0,75% cette année, tandis qu'il anticipe une hausse de 2,25% de la part de la Fed.

### Marchés des actions

Le redressement de la courbe des taux et les craintes sur la croissance ont poussé les investisseurs à se tourner vers les secteurs défensifs comme les services aux collectivités et les biens de consommation de base. A l'inverse, les valeurs cycliques comme les industrielles et les technologies de l'information ont été vendues. Dans ce contexte, le marché suisse termine le mois d'avril largement devant ses pairs, tiré par les bonnes performances de ses poids lourds défensifs Nestlé (+7%) et Novartis (+6,9%). De l'autre côté du globe, le Nasdaq (-13%) signe son pire mois depuis octobre 2008, pénalisé par les forts reculs affichés par ses « Big Tech » (Netflix -46%, Amazon -23,7%).

#### Taux d'intérêt à 10 ans



#### Indices



### Sélection d'indices – Évolution du 31.12.2021 au 30.04.2022

 SMI	- 3.46%	 S&P500	- 12.92%
 STOXX Europe 600	- 6.41%	 Nikkei	- 5.92%
 MSCI Monde	- 12.89%	 MSCI Pays Emergents	- 12.13%
 SBI AAA-BBB	- 7.93%	 Global Agg.	- 11.30%
 SXI Real Estate Funds	- 5.25%	 Or (once/USD)	+ 3.17%

## Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur la stratégie Standard Equilibré en CHF

### Sous-pondéré en obligations

L'inflation et les discours plus agressifs des banquiers centraux laissent présager la poursuite du mouvement haussier sur les taux. Dans cette perspective, et afin de mieux absorber une potentielle pentification de la courbe, nous gardons une duration courte. Sur le plan régional, nous privilégions les marchés émergents qui offrent un différentiel de rendement attractif comparé aux marchés développés.

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

### Neutre en actions

Le risque de stagflation (à savoir la cohabitation d'une croissance médiocre ou inexistante et d'une inflation élevée) se confirme jour après jour. Dans cet environnement, nous maintenons une position neutre sur les actions, avec une préférence pour les valeurs défensives. Ainsi, nous restons surpondérés sur le marché suisse, où les secteurs de la santé et l'alimentaire sont prédominants. A l'inverse, nous restons prudents à l'égard des marchés émergents, où les actions chinoises restent sous pression en raison de la politique sanitaire stricte menée par son gouvernement.

	Chgmt	-	Neutre	+
<b>Actions (total)</b>				
Suisse				
Europe				
Amérique Nord				
Pacifique				
Marchés émergents				

### Neutre dans les placements alternatifs

Peu de changement dans les placements alternatifs. Le métal jaune constitue une bonne couverture contre l'escalade des tensions géopolitiques. Quant aux fonds immobiliers suisses, ils continuent d'offrir une bonne source de diversification dans le cadre d'un portefeuille équilibré.

	Chgmt	-	Neutre	+
<b>Alternatifs (total)</b>				
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.

### Après avoir perdu plus de 20% depuis ses plus hauts, le Nasdaq entre dans un « bear market »



### Les marchés s'attendent à des taux directeurs atteignant 2,85% d'ici à la fin 2022 aux USA



**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