

Point de situation économique



Fabio Muccigrosso
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

L'invasion des troupes militaires russes en Ukraine a sonné comme un coup de tonnerre sur les marchés. L'indice de volatilité VIX, plus communément appelé « baromètre de la peur » à Wall Street, a été propulsé sur des niveaux élevés. L'or décolle à 1'974 dollars l'once (plus haut depuis 18 mois) et joue parfaitement son rôle de valeur refuge. Economiquement, ce conflit aura des répercussions importantes, en premier lieu sur l'inflation. En effet, la Russie et l'Ukraine sont des producteurs d'énergie et de matières premières majeurs. Les exportations russes de pétrole et de gaz représentent environ 15% de la demande mondiale, tandis que l'Ukraine est le 5^e exportateur de blé au monde. Face à l'escalade des sanctions contre la Russie, les cours des matières premières ont poursuivi leur envol, le pétrole ayant franchi la barre symbolique des 100 dollars le baril. Dans un contexte où la chaîne d'approvisionnement est déjà sous haute tension, les événements récents vont sans doute retarder les pics d'inflation. Cependant, bien que les risques conjoncturels aient indéniablement augmenté, la probabilité que l'économie bascule en récession est plutôt faible. En effet, l'économie reste dynamique et les indicateurs avancés font état d'un net rebond de l'activité aux Etats-Unis, en Europe et en Suisse. Cela concerne avant tout le secteur des services qui profite de la levée progressive des restrictions liées à la pandémie.

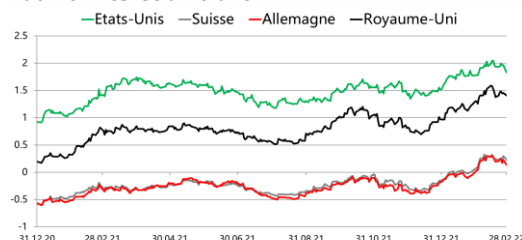
Taux et devises

Bien que les tensions géopolitiques aient quelque peu dissipé les attentes du marché en matière de hausse de taux, il est peu probable que les banques centrales modifient leur discours « restrictif » lors des prochaines réunions. En effet, les perspectives d'inflation sont trop fortes pour ne pas débiter la normalisation monétaire. Pour les banquiers centraux, l'enjeu reposera sur le calibrage délicat de la vitesse et de l'ampleur du resserrement de la politique monétaire sans casser la reprise économique. Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale devrait augmenter ses taux directeurs de 25 points lors de sa réunion prévue à la mi-mars. En Europe, la Banque centrale pourrait annoncer la fin accélérée de ses programmes de rachats d'actifs, une condition sine qua non avant un premier relèvement de taux en décembre. Quant à la Banque Nationale Suisse, elle calquera probablement l'agenda de la BCE, en veillant à contenir tout renforcement significatif du franc sur le marché des devises.

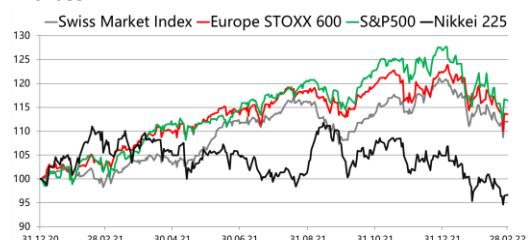
Marchés des actions

Sans surprise, les marchés actions reculent pour le 2^e mois consécutif, le MSCI World perd 2,49%. L'indice européen Euro Stoxx 50 (-5,89%) a largement sous-performé par rapport aux autres marchés développés. En effet, la Russie est un partenaire commercial très important pour l'Union européenne, surtout sur le plan de l'approvisionnement en énergie puisque Moscou fournit 40% du gaz naturel de l'Europe. Au sein des pays émergents, c'est évidemment le marché russe qui décroche. L'indice MSCI Russia a plongé de près de 50% et le rouble a atteint un plus bas record. A l'opposé, les valeurs défensives ont surperformé, à l'image du marché suisse qui limite la baisse à 2% sur la période.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 31.12.2021 au 28.02.2022

 SMI	- 6.90 %	 S&P500	- 8.23 %
 STOXX Europe 600	- 7.11 %	 Nikkei	- 7.87 %
 MSCI Monde	- 7.85 %	 MSCI Pays Emergents	- 4.93 %
 SBI AAA-BBB	- 3.39 %	 Global Agg.	- 3.21 %
 SXI Real Estate Funds	- 3.63 %	 Or (once/USD)	+ 4.36 %

Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur la stratégie Standard Equilibré en CHF

Sous-pondéré en obligations

Les taux d'inflation élevés suggèrent que les politiques monétaires ultra-expansionniste ne sont plus justifiées. Dans la perspective de voir les banques centrales resserrer leur politique monétaire, et afin de mieux absorber une potentielle pentification de la courbe des taux, 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	+
Liquidités (total)				
Obligations (total)				
Suisse				
Europe				
Amérique Nord				
Pacifique				
Marchés émergents				

Neutre en actions

Bien que le conflit géopolitique entre la Russie et l'Ukraine limite la visibilité sur les marchés à court terme, les fondamentaux restent solides. Ceux-ci indiquent toujours une normalisation de l'économie, avec une détente des goulots d'étranglement, le retour des travailleurs sur le marché de l'emploi et la capacité des marchés financiers à absorber le resserrement de la politique des banques centrales. Le principe selon lequel les événements géopolitiques ont des répercussions temporaires sur les marchés financiers devrait également se vérifier dans le conflit actuel. Nous maintenons une position neutre sur les actions, tout en privilégiant le marché suisse (défensif), et les valeurs de croissance européennes (moins cycliques).

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

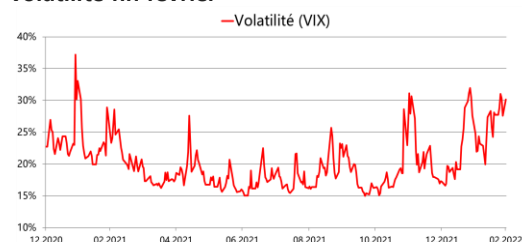
Neutre dans les placements alternatifs

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	+
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 conflit en Ukraine provoque un pic de volatilité fin février



L'or profite des tensions géopolitiques et retrouve les niveaux de mars 2020



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