

Point de situation économique



Fabio Muccigrosso
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

Les places boursières terminent le mois d'octobre en nette hausse : +8% pour le S&P500, +5,4% pour le SMI. Le regain d'appétit pour le risque s'explique par les nouveaux espoirs de «pivot» des banques centrales au vu de la faiblesse des données économiques. En effet, ces dernières continuent de signaler un ralentissement marqué de la croissance. Aux Etats-Unis, l'indice composite des directeurs d'achat (PMI) recule à 47,3 points et retrouve les niveaux observés en 2020 en pleine pandémie. En zone euro, l'indice du sentiment économique plonge à un plus bas depuis deux ans, suggérant que la récession n'est plus bien loin dans le Vieux Continent. Bien que les perspectives de ralentissement conjoncturel commencent à préoccuper certains banquiers centraux, les récentes statistiques sur l'inflation (+10,7% en Europe) et les tensions persistantes sur les marchés de l'emploi indiquent qu'il est encore trop tôt pour tableur sur d'éventuelles baisses de taux (pivot). En revanche, il est possible que les gardiens de la monnaie ralentissent la cadence avec des hausses de taux moins importantes en 2023. D'une part, nous avons bon espoir que les pressions inflationnistes diminueront ces prochains mois grâce à des effets de base favorables. D'autre part, les banques centrales voudront éviter de resserrer les conditions financières trop durement, par crainte de faire basculer l'économie dans une récession sévère.

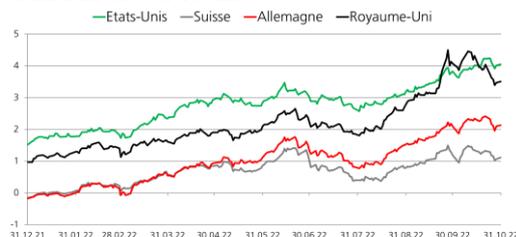
Taux et devises

En octobre, deux banques centrales ont déjà surpris les marchés en montant leurs taux directeurs moins fortement qu'attendus. En début de mois, la Banque d'Australie a relevé son taux de 25 points de base, contre 50 anticipés. Le 26 octobre, c'était au tour de la Banque du Canada de rehausser ses taux de 50 points de base, contre les 75 qui étaient attendus. La Banque centrale européenne a quant à elle augmenté son taux directeur de 75 points comme prévu, mais a reconnu qu'un resserrement trop marqué pourrait être dommageable pour l'économie. Les spéculations sur la trajectoire des taux directeurs ont maintenu la volatilité sur les marchés obligataires à des niveaux historiques. L'indice MOVE, qui mesure la volatilité des prix des options sur obligations, a franchi les 160 points, soit un plus haut depuis 2008.

Marchés des actions

L'espoir d'un ralentissement des hausses de taux a permis au marché de reprendre son souffle après un mois de septembre fatidique. On note le grand écart de performance entre le Nasdaq à forte connotation technologique et le Dow Jones davantage tourné vers la « vieille économie ». Plombé par les résultats trimestriels décevants de certains géants technologiques (Meta, Google, Amazon), le Nasdaq termine le mois en hausse de « seulement » 3,9%. Le Dow Jones quant à lui a signé son meilleur mois depuis 1976 en rebondissant de 14%, tracté par son trio Caterpillar (+32%), Chevron (+26%) et Goldman Sachs (+17%). De l'autre côté du globe, les développements politiques en Chine ont fortement pesé sur les bourses de Shanghai et Hong Kong. Le 3^e sacre de Xi Jinping à la tête du pays suggère une poursuite de la stratégie « zéro covid », malgré ses répercussions négatives sur l'activité et l'emploi.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 31.12.2021 au 31.10.2022

 SMI	- 15.90%	 S&P500	- 18.76%
 STOXX Europe 600	- 15.50%	 Nikkei	- 4.18%
 MSCI Monde	- 21.17%	 MSCI Pays Emergents	- 31.16%
 SBI AAA-BBB	- 11.04%	 Global Agg.	- 20.44%
 SXI Real Estate Funds	- 17.68%	 Or (once/USD)	- 10.70%

Politique de placement BCN

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

Neutre en obligations

La flambée des rendements obligataires offre l'opportunité d'ajouter de la durée et de la qualité, sur fond de ralentissement conjoncturel. Nous préférons toutefois attendre que le pic d'inflation soit derrière nous avant d'augmenter notre exposition au segment. De manière générale, nous privilégions les emprunts d'entreprises en CHF et restons globalement sous-pondérés en obligations étatiques qui sont relativement chères.

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

Neutre en actions

Les tensions haussières sur les taux d'intérêt, la dégradation des perspectives bénéficiaires et le ralentissement des données conjoncturelles nous invitent à rester prudents sur les actions, même si les valorisations sont revenues à des niveaux plus raisonnables. Nous serons confortables pour remettre du risque dans les portefeuilles quand nous constaterons une concrète décélération de l'inflation et un marché du travail moins tendu. Pour l'heure, nous maintenons notre biais pour les marchés défensifs comme la Suisse et restons à l'écart des régions plus cycliques (Europe, Japon, Canada).

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

Neutre dans les placements alternatifs

Sur l'immobilier suisse, le ratio rendement/risque semble à l'équilibre. D'un côté, ce segment souffre de la hausse des taux directeurs, mais de l'autre les valorisations ont retrouvé des niveaux attractifs après la correction. Nous gardons une surpondération sur l'or qui reste une bonne couverture contre les risques géopolitiques. Les perspectives du métal jaune pourraient aussi s'améliorer à mesure que le cycle de hausse des taux approche de son pic.

	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.

L'incertitude sur la trajectoire des taux directeurs augmente la volatilité sur les obligations



La confiance dans l'économie se détériore en Europe et signale qu'une récession est proche



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