

Point de situation économique



Vincent Schwery
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

La température glaciale qui règne sur les marchés cette année a baissé de plusieurs degrés en septembre. Après un léger réchauffement estival, le mouvement a été unidirectionnel, à la baisse, tant sur les marchés actions que sur les segment obligataires et immobiliers, sans toutefois présenter les caractéristiques d'une capitulation. Au niveau géopolitique, les tensions restent vives. Le conflit en Ukraine s'enlise un peu plus suite à la décision de la Russie de mobiliser ses réservistes et d'annexer des territoires, rendant presque impossible la fin du conflit et actant la fin de l'ère de l'énergie pas chère. Pendant ce temps, l'Europe politique bascule un peu plus « à droite de la droite » avec les récentes élections en Suède et en Italie, une nouvelle force qui pourrait ébranler l'équilibre politique au sein de l'UE. L'interdiction par les États-Unis d'exporter vers la Chine certaines puces électroniques ravive les dissensions entre les deux géants alors que l'Iran est en révolte sociale et que les votations au Brésil enflamment les parties prenantes. Au niveau macro-économique, la persistance de l'inflation à des niveaux élevés a modifié le contexte global. L'endiguement de la hausse des prix constitue la priorité absolue des banques centrales, même si cette lutte doit se faire au détriment de l'activité économique. En effet, les signes de ralentissement de la croissance se multiplient. La confiance des consommateurs est en berne, le sentiment des investisseurs signale une aversion au risque marquée alors que les mauvais chiffres manufacturiers dressent un tableau maussade de l'économie européenne. Même si pour l'heure aucune lumière n'est visible au bout du tunnel, l'histoire nous enseigne que les marchés financiers anticipent les éléments futurs. Dans ce sens, les tensions géopolitiques, l'inflation, la poursuite du resserrement monétaire et la possible récession sont déjà, en bonne partie, escomptées par les bourses. On note par ailleurs que les niveaux actuels des cours, fortement décotés, représentent un potentiel de plus-values important sur le moyen-terme.

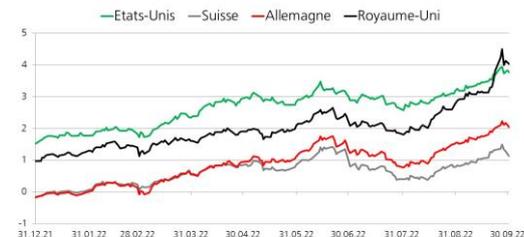
Taux et devises

En septembre, les marchés ont été tenus en haleine par les réunions des banques centrales. Cette fois, elles ont joint le geste avec une hausse massive du loyer de l'argent (+0,75% pour la Fed, +0,75% pour la BCE, +1% pour la banque de Suède entre autre) à la parole en insistant sur la nécessité de continuer de relever les taux et de les maintenir à des niveaux élevés pendant plus longtemps que prévu. En Suisse, la BNS a mis fin à huit ans de taux négatifs en rehaussant de 0,75% son taux de référence. La montée de l'aversion au risque a bénéficié aux devises refuges comme le franc suisse. Finalement, la livre a subi les foudres du marché et touché un plus bas historique suite au dérapage budgétaire du gouvernement.

Marchés des actions

Pour les entreprises, septembre marque la confirmation du retournement économique, acté par les sociétés qui enchaînent les avertissements sur résultats. Victime de l'inflation et du contexte récessif, les marges opérationnelles se contractent et préludent d'une baisse imminente des attentes bénéficiaires. En réponse, la plupart des marchés retrouvent leur courant baissier, appelé « bear market » avec des baisses de plus de 20% depuis le début de l'année.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices



Sélection d'indices – Évolution du 31.12.2021 au 30.09.2022

 SMI	- 20.26%	 S&P500	- 24.77%
 STOXX Europe 600	- 20.49%	 Nikkei	- 9.91%
 MSCI Monde	- 26.40%	 MSCI Pays Emergents	- 28.91%
 SBI AAA-BBB	- 11.64%	 Global Agg.	- 19.89%
 SXI Real Estate Funds	- 16.76%	 Or (once/USD)	- 9.22%

Politique de placement BCN

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

Neutre en obligations

Les obligations retrouvent de l'attrait, soutenues par des rendements à des plus hauts pluriannuels. Les échéances courtes offrent des points d'entrée intéressants pour se repositionner sur les placements à revenus fixes. La flambée des rendements doit aussi être considérée comme une opportunité d'ajouter de la durée de base alors que l'inflation se rapproche de son pic et que la croissance ralentit.

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

Neutre en actions

Nous conservons une approche prudente. Les valorisations sont plus raisonnables et bon nombre d'indices paraissent survendus. Cependant, la toile de fond macroéconomique reste sombre, le risque sur les marges et les bénéfices des entreprises est élevé et l'argument TINA (there is no alternative) a disparu. Au vu du contexte actuel, nous restons patients avant de rajouter de la cyclicité et privilégions les marchés les plus défensifs comme la Suisse et les États-Unis tout en conservant une sous-pondération sur les marchés européens.

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

Neutre dans les placements alternatifs

Pas de changement dans les placements alternatifs. Même si l'or a souffert récemment, plombé par la hausse des taux réels et du dollar, le métal jaune constitue une protection des portefeuilles en cas de hausse de la volatilité. Sur l'immobilier, on se concentre sur les fonds les plus liquides et on note que les agios ont fortement diminué.

	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.

La confiance des consommateurs atteint un plus bas historique en Europe



La livre anglaise se rapproche de la parité avec le franc suisse



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