

# *Analyse*

## *Changement de cap mi-2023 ?*

# Changement de cap mi-2023 ?

*Suite à la pandémie de Covid-19, la réouverture de l'économie mondiale a entraîné une violente reprise de la demande pour les biens et services, et a conduit à une forte inflation.*

En effet, la période prolongée d'inactivité a fortement désorganisé de nombreux secteurs économiques. Cela a causé de sérieux problèmes de logistique ainsi que des goulets d'étranglement, notamment en Chine où les mesures de restriction ont perduré. L'émergence soudaine du conflit militaire entre l'Ukraine et la Russie a également généré une crise énergétique majeure en Europe et provoqué le renchérissement des prix du gaz et du pétrole.

Afin de juguler cette inflation, les banques centrales ont adopté des politiques monétaires restrictives en menant des hausses de taux progressives, qui ont eu pour conséquence de faire ralentir la croissance économique mondiale. Pour les banques centrales, du point de vue de la gestion du risque, un resserrement excessif est toujours considéré comme moins dangereux que de laisser les tendances inflationnistes dériver vers le haut. Les taux courts sont désormais plus élevés que les taux longs, ce qui fait peser un risque de récession en Europe et aux Etats-Unis au cours des prochains trimestres.

A ce stade, les effets du resserrement monétaire généralisé tardent à se matérialiser au niveau de

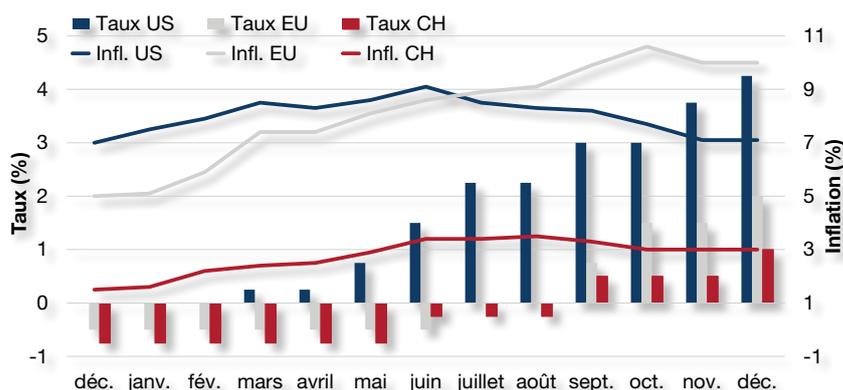
l'économie réelle. Aux Etats-Unis, le marché de l'emploi reste solide (à 3.7%, le taux de chômage est au plus bas depuis 50 ans) et les récentes hausses de salaires accordées par les entreprises continuent d'alimenter la consommation des ménages. Avec deux postes à repourvoir pour une personne à la recherche d'un emploi, les salariés continuent d'avoir un pouvoir de négociation élevé. Nous constatons cependant que face au ralentissement économique qui se profile, les entreprises commencent à annoncer des réductions d'effectifs.

En Europe, où l'inflation a atteint 10% en novembre, les gouvernements vont probablement continuer de protéger les ménages et les entreprises des hausses des prix de l'énergie, via des mesures budgétaires et des boucliers tarifaires. Ces mesures sont nécessaires pour maintenir la cohésion sociale, mais elles retardent le retour de l'inflation vers les niveaux cibles, et contraignent les banques centrales à aller plus loin qu'elles ne l'auraient fait dans d'autres circonstances.

*« Les effets du resserrement monétaire généralisé tardent à se matérialiser au niveau de l'économie réelle. »*

## Taux directeurs & inflation

Source : Bloomberg



Le contexte est différent en Suisse avec une inflation qui se limite à 3%, la force du franc ayant permis de réduire l'inflation importée. Néanmoins, la vigueur du marché de l'emploi, avec un chômage à seulement 2%, fait pression sur les rémunérations et contraint la BNS à augmenter ses taux directeurs. Nous prévoyons que le pic de taux devrait se situer vers 1.75%-2.0% à mi-2023.

### Quelles sont les perspectives économiques ?

Les prix de l'énergie et de l'alimentation devraient finir par se stabiliser voire diminuer dans le courant de l'année prochaine et contribuer ainsi à ramener l'inflation vers les objectifs des banques centrales d'ici fin 2024, début 2025.

Pour le moment, la détermination des banques centrales reste entière et la poursuite du durcissement de leur politique dans les prochains mois devrait mener les taux à un pic mi-2023. Ainsi, les anticipations des taux terminaux aux Etats-Unis et en Europe sont supérieures à 5% et 3% respectivement. L'atterrissage en douceur de l'économie ne peut être écarté, mais cela nécessiterait une baisse plus marquée de l'inflation qu'actuellement anticipé.

Résultat, en 2023, la croissance mondiale devrait seulement avoisiner les 2%, et cela va peser sur les prévisions bénéficiaires des entreprises.

« En 2023, la croissance mondiale devrait seulement avoisiner les 2%. »

Les marges des sociétés très résilientes jusqu'à présent ont profité de l'épargne abondante des ménages et des coûts de financement faibles.

L'entrée en récession l'année prochaine, marquerait probablement le début du reflux des prix et donc d'un changement de politique de la part des institutions monétaires. Nous anticipons un pivot de la Fed vers la deuxième partie de l'année prochaine, quand l'inflation aura commencé à reculer, sous les 4%.

Dès que les marchés financiers penseront avoir identifié ce point d'inflexion, un rallye pourrait se mettre en place aussi bien sur les actions que sur le marché obligataire.

Les placements à revenu fixe comme les emprunts d'états ou les obligations d'entreprises de qualité sont redevenus une classe d'actifs attrayante avec des niveaux de rendement dont nous n'aurions pas osé rêver il y a un an.

« Les placements à revenu fixe sont redevenus une classe d'actifs attrayante. »

Visionnez la vidéo sur  
notre site  
[bonhote.ch/analyse](https://bonhote.ch/analyse)



Ce texte et la vidéo ont été réalisés en collaboration avec *Le Temps*

## Auteurs et contact



**Julien Stähli**

Directeur des investissements (CIO)  
MBF Boston University



**Pierre-François Donzé**

Licencié HEC



**Karine Patron**

MScF Université de Neuchâtel



**David Zahnd**

MScAPEC Université de Neuchâtel



**Bertrand Lemattre**

MScF Sciences Po Paris

Banque Bonhôte & Cie SA - 2, quai Ostervald, 2001 Neuchâtel / Suisse - T. +41 32 722 10 00 / [contact@bonhote.ch](mailto:contact@bonhote.ch)

Ce document, purement informatif, se base sur des informations récoltées auprès de sources considérées comme fiables et à jour, sans garantie d'exactitude ou d'exhaustivité. Les marchés et produits financiers sont par nature sujets à des risques de pertes importants qui peuvent s'avérer incompatibles avec la tolérance au risque du lecteur. Les performances passées reflétées dans ce document ne sont pas des indicateurs de résultats pour le futur. Ce document ne constitue pas un conseil ou une offre d'achat ou de vente de titres ou de quelque produit financier que ce soit à l'intention du lecteur et n'engage ainsi en aucun cas la responsabilité de la Banque. La Banque se réserve le cas échéant le droit de s'écarter des avis exprimés dans ce document, notamment dans le cadre de la gestion des mandats de ses clients et de la gestion de certains placements collectifs. La Banque est une banque suisse soumise à la surveillance et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Elle n'est ni au bénéfice d'une autorisation, ni surveillée par un régulateur étranger. Par conséquent, la diffusion de ce document hors de Suisse, comme la vente de certains produits à des investisseurs résidents ou domiciliés hors de Suisse, peuvent être soumis à des restrictions ou à d'éventuelles interdictions en vertu de lois étrangères. Il incombe au lecteur de se renseigner quant à son statut à cet égard et de respecter les lois et règlements qui le concernent. Nous vous conseillons de consulter des conseillers professionnels qualifiés notamment en matière juridique, financière et fiscale pour déterminer votre position par rapport au contenu de la présente publication.

# Actualités du Groupe Bonhôte



## André Del Piero

Titulaire d'un MBA en Corporate Finance et au bénéfice d'une trentaine d'années d'expérience professionnelle au sein d'établissements prestigieux, André Del Piero a rejoint la banque Bonhôte en tant que directeur de la clientèle (CCO). Il succède ainsi à Robin Richard qui continuera à accompagner sa clientèle avant de prendre une retraite anticipée en 2025.

En savoir plus : [bonhote.ch/ADP](https://bonhote.ch/ADP)



## Fondation UniNE : Bonhôte double la mise de départ

L'Université de Neuchâtel est désormais dotée d'une Fondation destinée à récolter des fonds par voie de donation ou legs. Créée avec un capital de départ de CHF 50'000.-, la « Fondation pour l'Université de Neuchâtel » a reçu de la banque Bonhôte un premier don qui a doublé son capital initial.

En savoir plus : [bonhote.ch/fondation-unine](https://bonhote.ch/fondation-unine)



## Les entretiens privilégiés avec Alan Roura

Les deux premiers épisodes de notre série de vidéos de présentation d'Alan Roura sont en ligne. Vous découvrirez à travers ces reportages la personnalité de notre ambassadeur sous un angle nouveau puisqu'il se confie sur les valeurs qu'il partage avec notre établissement. Après un premier épisode consacré à son histoire et à son héritage, il évoque dans le second son projet suisse et centré sur l'humain.

En savoir plus : [bonhote.ch/alanroura](https://bonhote.ch/alanroura)