

Le spectre de l'inflation semble faire moins peur

Situation générale

Les marchés boursiers ont progressé sur la semaine, particulièrement en Europe, avec des données macroéconomiques globalement en amélioration. Le secteur des services a opéré une embellie dans le sillage des mesures de déconfinement. L'énergie, le prix du pétrole avançant de 4.5% après que l'OPEP a confirmé ses coupes de production, et le secteur automobile étaient notamment bien orientés. Les valeurs financières ainsi que la technologie ont profité du repli des rendements obligataires (taux US à 10 ans à 1.57%). Nous estimons que le rebond plus marqué des marchés boursiers européens devrait se poursuivre, compte-tenu d'une progression des bénéfices estimée à +50% pour cette année, d'une composition très cyclique des indices et d'une valorisation plus attractive que celle des actions américaines.

Le rebond plus marqué des marchés boursiers européens devrait se poursuivre.

Malgré des indicateurs macroéconomiques mieux qu'anticipé, qui augmentent la pression pour des prix et des taux d'intérêt plus élevés, le spectre de l'inflation semble faire moins peur. Les banques centrales ont en quelque sorte réussi, pour l'heure, à rassurer sur leur volonté de maintenir leur accommodation. Le rapport américain sur l'emploi de mai est ressorti avec 559'000 créations de postes, ce qui aurait pu décevoir car les attentes étaient de 671'000. Le taux de chômage a baissé à 5.8%. Mais les données inférieures aux prévisions ont réduit les attentes de resserrement imminent des

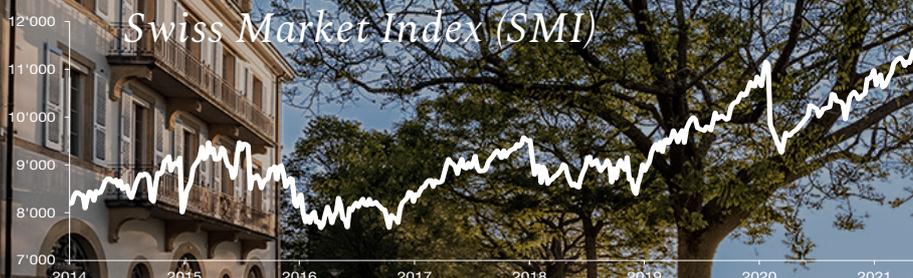
politiques monétaires. La Fed commence certes à dénouer la facilité de crédit obligatoire entreprises mise en place en mars 2020. Elle va progressivement revendre les ETF et les obligations privées acquises. Mais le montant de ces ventes est maigre, avec environ USD 5 milliards d'obligations d'entreprises et USD 8.5 milliards d'ETF obligataires dans un bilan proche de USD 8'000 milliards. La BCE qui se réunit ce jeudi, dans un contexte d'indicateurs d'activité records et d'un fonds de relance budgétaire européen prêt, devrait réviser en hausse ses perspectives de progression du PIB. Elle défendra toutefois probablement sa position monétaire accommodante car la phase actuelle de reprise économique nécessite un soutien fort.

Les membres du G7 se sont accordés ce week-end pour un taux de taxation minimum de 15% des bénéfices des entreprises. Les pays devraient par conséquent avoir le droit d'imposer les profits sur le lieu où ils sont générés.

Les membres du G7 se sont accordés pour un taux de taxation minimum de 15% des bénéfices des entreprises.

Selon les estimations de l'OCDE ceci pourrait générer entre USD 50 milliards et 80 milliards par an de revenus fiscaux additionnels. Après cet accord de principe, qui a pour principal objectif de réduire les failles que les multinationales ont exploité pour réduire leur facture d'impôts, la route semble encore longue pour une vraie réforme fiscale globale.

Swiss Market Index (SMI)



Le SMI reste légèrement au-dessus des 11'500 pts, mais les oscillateurs progressent dans une zone de surchauffe. Une consolidation vers les 11'270 pts serait saine avant de reprendre le chemin vers de nouveaux sommets.



L'essentiel en bref

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI Emerging Markets
Dernier	0.90	1.09	11'570.68	4'089.38	15'692.90	6'515.66	7'069.04	4'229.89	13'814.49	28'941.52	1'381.56
Tendance	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	➡	⬆	⬆	⬆	⬆
%YTD	1.61%	1.15%	8.10%	15.11%	14.39%	17.37%	9.42%	12.61%	7.19%	5.46%	6.99%

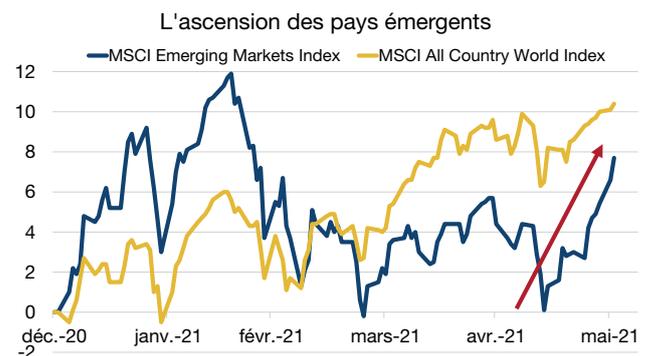
(valeurs du vendredi précédant la publication)

Émergence d'opportunités ?

Les pays émergents profitent de la reprise économique mondiale et d'un dollar plus faible. Au mois de mai, l'indice MSCI Emerging a bénéficié d'un regain d'appétit au risque de la part des investisseurs le ramenant sur la pente ascendante de février dernier.

La Chine, où la reprise a été plus forte et qui est prépondérante dans l'indice des pays émergents, est en grande partie responsable de cette remontée. En effet, récemment le marché des actions chinoises a effectué un rally poussant sa capitalisation boursière à USD 12'000 milliards, soit 55% plus haut qu'au début de la pandémie en mars 2020. Les politiques fiscales et monétaires de soutien ainsi que les liquidités abondantes ont alimenté la reprise économique et renforcé le yuan, ce qui a entraîné la valeur des actions chinoises à la hausse depuis octobre dernier lorsqu'elle a touché les USD 10'000 milliards pour la première fois depuis 2015. Alors qu'une partie de la valeur marchande provient de nouvelles inscriptions et que le montant global reste bien loin des USD 48 milliards des Etats-Unis, la capitalisation actuelle de la Chine a gonflé les indices des pays émergents.

L'environnement actuel et le différentiel de croissance important sont favorables aux pays émergents. Les perspectives de rendements et les valorisations attrayantes en comparaison avec les pays développés devraient continuer à faire affluer de nouveaux capitaux. L'Asie en particulier, qui représente déjà 80% des indices émergents globaux, bénéficie le plus de la reprise du commerce mondial, notamment grâce au traité commercial de novembre 2020 unissant 15 pays asiatiques et représentant 30% du commerce mondial.



Auteurs et contact



Julien Stähli

Directeur des investissements (CIO)
MBF Boston University



Françoise Mensi

Dr. ès. sc. éco.



Pierre-François Donzé

Licencié HEC



Karine Patron

MScF Université de Neuchâtel



Mickaël Gonçalves

MSc en comptabilité, contrôle et finance

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

[facebook.com/
banquebonhote](https://facebook.com/banquebonhote)

[linkedin.com/
company/bonhote](https://linkedin.com/company/bonhote)

[twitter.com/
alexvincent](https://twitter.com/alexvincent)

[instagram.com/
banquebonhote](https://instagram.com/banquebonhote)

[youtube.com/
banquebonhote1815](https://youtube.com/banquebonhote1815)

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.