

Ecoutez ce refrain : l'inflation sera temporaire

Situation générale

La croissance mondiale s'accélère dans la plupart des pays industrialisés. La vaccination a permis d'assouplir les mesures restrictives contre le virus, entraînant un redémarrage de la consommation. Simultanément, la production industrielle augmente même si la situation se révèle hétérogène entre les pays. Il faut toutefois garder à l'esprit que l'on compare les données actuelles à celles d'il y a un an, lors de leur effondrement lié à la pandémie.

Le commerce international connaît depuis plusieurs mois d'importantes difficultés d'approvisionnement. Les pénuries et goulets d'étranglement entraînent les prix à la hausse, ce qui inquiète les investisseurs quant à un durcissement imminent des politiques monétaires. Dans ce contexte, le marché obligataire fait le contraire de ce qu'il est censé faire. Le repli des taux longs indique probablement que le président de la Fed, Jerome Powell, a réussi à convaincre le plus grand nombre par son refrain : le pic actuel d'inflation sera temporaire. Ainsi, le rendement des obligations du Trésor à 10 ans s'est dérobé vers 1.45%, un niveau plus vu depuis mars. La valorisation élevée des actions renforce toutefois le risque de correction et de hausse de la volatilité à court terme. En attendant, le SP500 a franchi un nouveau record et le Nasdaq a fini au-dessus des 14'000 points. Les valeurs technologiques ont été prisées au détriment des industrielles. Le secteur de la santé et les services utilitaires ont poussé les bourses mondiales tandis que les titres financiers, mécontents de la baisse des taux, se repliaient.

Le durcissement imminent des politiques monétaires inquiète les investisseurs.

L'indice des prix à la consommation aux Etats-Unis a bondi de 5% sur un an au mois de mai. Cette hausse spectaculaire, pas observée depuis près de 13 ans, témoigne d'une forte reprise de l'économie américaine. L'inflation a été notamment tirée par l'augmentation des prix des voitures d'occasion et des locations de véhicule, pour lesquelles la demande explose, nombre d'Américains ayant profité du télétravail pour quitter les centres-villes. D'autant plus que la production de voitures neuves est fortement ralentie par la pénurie de semi-conducteurs.

Forte reprise de l'économie américaine.

A l'issue de sa réunion ce mercredi, la Fed (qui achète encore pour USD 130 mrds d'actifs par mois) confirmera sans doute sa politique monétaire ultra accommodante. Sans grande surprise, la BCE ne change pas sa trajectoire monétaire. Elle a révisé la croissance du PIB de 4 à 4.6% pour cette année et son estimation d'inflation à 1.9%. Christine Lagarde a déclaré que les données les plus récentes suggèrent un rebond des services et une poursuite de la dynamique dans l'industrie, ce qui permet de prévoir une accélération au deuxième trimestre. La BCE, va poursuivre son programme de rachats d'actifs à un rythme supérieur à celui de début d'année. Dans tous les cas, si 'tapering' il devait y avoir à terme, ce serait un 'tapering' très graduel.





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	11'841.30	4'126.70	15'693.27	6'600.66	7'134.06	4'247.44	14'069.42	28'948.73	1'381.99
Tendance	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	➡	⬆
%YTD	1.46%	0.53%	10.63%	16.16%	14.39%	18.90%	10.43%	13.08%	9.16%	5.48%	7.03%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

Jouer le momentum devient moins cher

La fin du premier semestre marque habituellement le re-balancement de certains indices mondiaux. Dès lors, le MSCI World Momentum a changé sa composition ce qui a déprimé sa valorisation.

Pour rappel, l'indice est constitué de titres momentum, c'est à dire des valeurs qui ont expérimenté des hausses de cours sur les 6 à 12 derniers mois. L'indice a donc procédé à son re-balancement semestriel en début du mois de juin, se débarrassant ainsi des anciennes valeurs momentum à caractère plus technologique pour s'alimenter en valeurs financières et de l'énergie.

Ces dernières, ayant des price-earnings (PE) nettement inférieurs, ont donc eu un effet drastique sur la valorisation de l'indice, qui a fléchi de 39% à moins de 20 fois les bénéfices estimés. Cette mutation de l'indice momentum démontre tout l'impact de la pandémie qui a finalement bouleversé les tendances sur les titres et reflète la rotation sectorielle qui s'est opérée sur les marchés dans cette reprise économique.

Les valeurs dites « values » et peu chères sont alors devenues momentum à la place des valeurs technologiques jugées trop chères.



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://www.facebook.com/banquebonhote)

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

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

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

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