

# Mais d'où souffle le vent ?

## Situation générale

L'air semble soudainement s'être mis en mouvement sur les marchés, le vent quittant d'un coup les voiles de la reflation pour concentrer son souffle sur un ralentissement prononcé à venir de l'économie mondiale. Le rythme de croissance aurait ainsi atteint un pic, avec une extinction rapide des effets des stimulus budgétaire et monétaire. Témoin une frénésie d'achats d'obligations du Trésor américain, avec également des opérations de couvertures de positions short, qui a fait passer les rendements à dix ans sous les 1.3%. Les minutes publiées de la réunion de la Fed évoquant les premiers pas pour réduire ses achats de titres ont d'abord alimenté les craintes de « tapering », ensuite le président de la Fed d'Atlanta est venu calmer les investisseurs, disant que ce serait très graduel. La diffusion du pré-nommé delta et d'autres variants du coronavirus a aussi laissé envisager de nouvelles restrictions venant contraindre l'activité conjoncturelle.

*Le rythme de croissance aurait ainsi atteint un pic, avec une extinction rapide des effets des stimulus budgétaire et monétaire.*

La correction boursière a été marquée pour les principaux marchés jeudi dernier, avec notamment les valeurs financières en déroute. Mais les indices se sont repris vendredi et le S&P500 et le Nasdaq ont enregistré un nouveau record, portés par la reprise des valeurs de

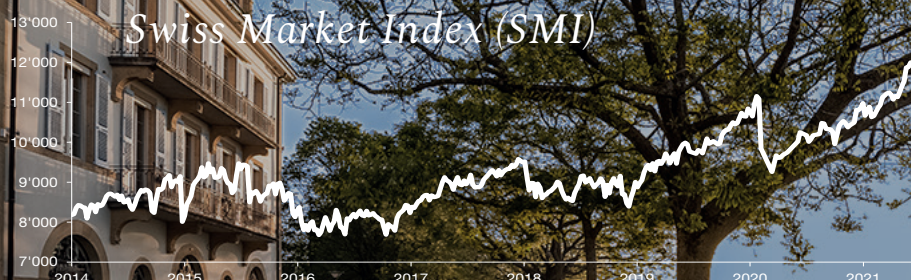
croissance. Est-ce le début d'une nouvelle rotation sectorielle, où les cycliques et les « value » seraient délaissées au profit de la technologie et des défensives ? Ces gyrations subites nous semblent exagérées et rester diversifié est le maître mot.

*Le S&P500 et le Nasdaq ont enregistré un nouveau record.*

Pour une clef concernant l'inflation, l'indice des prix à la consommation américain sera publié ce mardi. Il est attendu en hausse de 4.9% pour le mois de juin. C'est aussi la saison des résultats qui commence avec les principales banques, JP Morgan Chase, Goldman Sachs, Citigroup et Bank of America... la barre est placée haut pour le second trimestre 2021, après le creux de 2020. Il ne faudra pas décevoir.

A l'issue du G20, Christine Lagarde a suscité de nouvelles attentes concernant le contenu du stimulus monétaire qui sera donné lors de la réunion de la BCE du 22 juillet prochain. Le programme actuel d'achats de titres obligataires de 1.85 milliards d'euros devrait au moins durer jusqu'à fin mars 2022. Afin de continuer à soutenir l'économie de la zone II sera suivi d'une transition sous une autre forme, qui reste à découvrir.

### Swiss Market Index (SMI)



La perte du momentum se confirme avec 11'800 pts en ligne de mire. En cas de cassure de ce point de support, le prochain se situe à 11'600 pts.



## 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	0.91	1.09	11'989.81	4'068.09	15'687.93	6'529.42	7'121.88	4'369.55	14'701.92	27'940.42	1'318.17
Tendance	➔	➔	➔	➔	➔	➔	➔	⬆	⬆	⬇	⬇
%YTD	3.28%	0.37%	12.02%	14.51%	14.35%	17.62%	10.24%	16.33%	14.07%	1.81%	2.08%

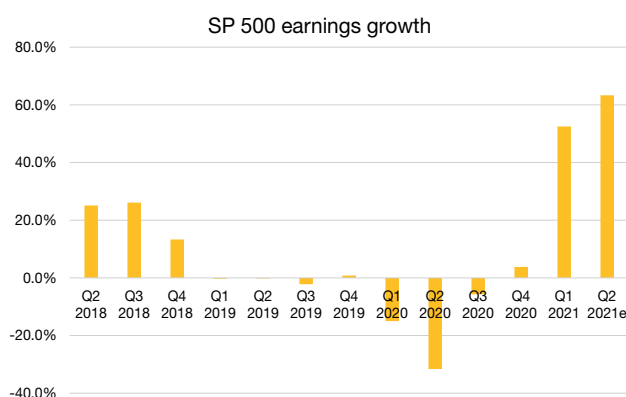
(valeurs du vendredi précédant la publication)

## Vers une croissance des bénéfices historique

La saison des résultats débute cette semaine et devrait révéler un rebond marqué des bénéfices au 2e trimestre alors que le S&P 500 se traite à des niveaux records (+16% YTD).

Après des bénéfices déprimés par la pandémie de coronavirus l'an dernier, un rebond de plus de 60% sur glissement annuel est attendu. Les attentes d'une forte augmentation des bénéfices ont été l'une des principales raisons de l'augmentation des cours des actions cette année et signifie que même si le S&P 500 a atteint un sommet historique, les principales mesures des valorisations sont restées pour la plupart stables. L'indice est actuellement évalué à 22.9 fois les bénéfices attendus, contre 22.2 fin décembre.

Cette reprise des bénéfices devrait être menée par les valeurs cycliques, notamment les financières et les actions du secteur de l'énergie, qui ont profité de la reprise de l'activité économique aux Etats-Unis, dont la croissance estimée est de 7% (selon le FMI). Ce sont les grandes banques comme JPMorgan Chase, Bank of America et Citigroup qui ouvrent la marche d'une saison des résultats qui s'annonce historique après avoir déjà enregistré une hausse de 52.5% au premier trimestre 2021.



## 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](mailto: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 cas échéant 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.