

Quand l'immobilier ne va pas, rien ne va

Situation générale

La semaine passée fut relativement calme sur les marchés actions qui digèrent les fortes progressions du mois d'octobre. Les marchés émergents ont rebondi et, en particulier, le marché chinois tire son épingle du jeu et progresse de 3%. Cela sur fond de reprise du secteur immobilier après qu'Evergrande, le numéro deux de l'immobilier chinois, a réussi in extrémis à s'acquitter du paiement d'intérêt sur son abyssale dette d'EUR 260 mrd.

En effet, le groupe est en grande difficulté et joue avec la montre sur chaque échéance de paiement, frôlant à chaque fois la faillite. Depuis des mois, le gouvernement chinois souhaite freiner la spéculation immobilière et le surendettement des sociétés actives dans le secteur. D'autres acteurs du secteur sont également sur la sellette. Le message du gouvernement est bien passé à n'en pas douter et Evergrande tente de réaliser une partie de ses actifs en vendant ses participations afin d'honorer ses engagements.

La tension sur le secteur immobilier se fait toutefois sentir dans toute la région asiatique. L'indice des obligations à haut rendement en Asie a plongé de 30% depuis début juin, signe du stress. La potentielle faillite d'Evergrande pourrait avoir comme conséquence d'affecter la croissance chinoise. Le paiement in extrémis d'Evergrande, couplé à une publication officielle dans la presse annonçant un assouplissement des conditions d'obtention de prêts bancaires pour les entreprises immobilières, a quelque peu calmé le jeu et le crédit en Asie s'est repris vendredi.

La tension sur le secteur immobilier se fait sentir dans toute la région asiatique.

L'inflation et son impact potentiel sur les taux d'intérêt reste le sujet chaud du moment. Plusieurs éléments plaident en faveur d'une inflation un peu plus durable que prévu par les banquiers centraux. Aux Etats-Unis, les chiffres d'inflation du mois d'octobre faisaient état d'une forte accélération de cette dernière à 6.2% sur un an, la plus forte progression depuis les années 1990. Les salaires horaires aux Etats-Unis ont également bondi. Les chiffres d'inflation chinoise sont aussi sortis au-dessus des attentes pour octobre à 1.5% accompagnés des prix à la production à +13.5% et l'on assiste aujourd'hui à une flambée du prix des denrées alimentaires, après la forte poussée du prix des matières premières.

Octobre 2021 a enregistré la plus forte progression de l'inflation aux USA depuis les années 90.

On notera que ces hausses accompagnent une reprise plus soutenue de la croissance et sont la conséquence d'un déséquilibre entre la demande en forte hausse et l'offre actuellement limitée par les goulets d'étranglement dans la chaîne d'approvisionnement. Les sociétés dans leur majorité sont en bien meilleure posture pour répercuter ces hausses de prix aux consommateurs dont le taux d'épargne est au plus haut. Les conditions cadres sont donc bien plus favorables et saines que ce que le spectre d'un retour de la stagflation des années 70, avancé par certains, laisse entrevoir.

Swiss Market Index (SMI)



A ce jour, le SMI a formé un double top vers les 12'500 pts. Cette situation pour nous conduire vers une phase de consolidation. Toutefois, les indicateurs de momentum restent assez fort. En cas de cassure, l'objectif est fixé à 13'150 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	0.92	1.05	12'516.05	4'370.33	16'094.07	7'091.40	7'347.91	4'682.85	15'860.96	29'609.97	1'285.48
Tendance	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	➡
%YTD	4.06%	-2.51%	16.93%	23.02%	17.31%	27.74%	13.74%	24.67%	23.06%	7.89%	-0.45%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

La domination américaine sur les indices actions

La semaine passée Google rejoignait brièvement Apple et Microsoft dans le club des valeurs dont la capitalisation boursière dépasse les 2'000 milliards d'USD. Aujourd'hui, la capitalisation boursière du marché américain représente les deux tiers de l'indice mondial de référence, le MSCI World.

Bien que contrairement à ce que son nom indique, le MSCI World ne tient pas compte des quelques 10% que représentent les pays émergents. La domination américaine reste écrasante. Cette prépondérance résulte cependant du poids d'un nombre relativement restreint de titres.

Les principales valeurs de la bourse américaine sont Microsoft, Apple, Google, Amazon, Tesla et Facebook. Elles représentent aujourd'hui, à elles seules, 25% de l'indice. Leur progression de cours fulgurante a conduit à une concentration historique de l'indice. Ces six titres, soit à peine plus de 1% des titres cotés sur le marché US, ont contribué à près de 40% de la hausse de l'indice sur les trois dernières années. Le plus « petit » d'entre eux, en termes de capitalisation (soit Facebook nouvellement appelé « Meta Platforms »), est aujourd'hui plus gros que Nestlé, Roche et Novartis réunis. Ces six sociétés affichent une capitalisation boursière cumulée de plus de 10'000 milliards d'USD.

Cette valeur est à mettre en regard de la taille médiane des sociétés cotées du SP500 qui n'est que de 33 milliards d'USD. Il convient donc désormais de tenir compte de cette domination écrasante de ces quelques titres dans une allocation. Cela car les mouvements, à la hausse comme à la baisse, de ces mastodontes auront dorénavant une influence prépondérante sur l'indice américain et par ricochet sur les indices mondiaux.

Titres	Capitalisation boursière (mrd USD)
Microsoft	2'495
Apple	2'426
Google (Alphabet)	1'941
Amazon	1'761
Tesla	1'068
Facebook (Meta platforms)	911
Total	10'602
SP500	41'000
Part (%) des 6 titres	25.9
Moyenne des tous les titres du SP500	88
Médiane de tous les titres du SP500	33

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 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.