

La Fed fait monter la pression

Situation générale

La semaine passée fut dominée par la publication de la Réserve fédérale américaine (Fed) qui donne un compte rendu de la dernière réunion de ses membres à la mi-décembre. Il en ressort que le resserrement de la politique monétaire américaine pourrait être plus rapide et plus important que prévu. En effet, la hausse de l'inflation à 6.8% en novembre ainsi que l'état du marché de l'emploi aux Etats-Unis incitent les membres de la Fed à agir avec un peu plus de vigueur.

Le resserrement de la politique monétaire américaine pourrait être plus rapide et plus important que prévu.

Au programme 2022, il faut s'attendre désormais à la fin des achats d'actifs de la Réserve fédérale (dès mars déjà), un relèvement des taux directeurs (potentiellement dès cette date aussi, avec trois hausses de taux durant l'année) et, surprise, la réduction éventuelle du bilan de la Fed qui a explosé sur les 10 dernières années suite aux multiples plans d'assouplissement quantitatifs.

La taille du bilan de la Fed atteint désormais les USD 8.7 trilliards soit l'équivalent cumulé du PBI de la France, de l'Allemagne et de l'Italie. Ce nouvel élément a généré une remontée des taux des emprunts à 10 ans du gouvernement américain qui sont venus se frotter à un niveau techniquement critique (à 1.79%). La réaction a été vive sur les marchés boursiers et l'on a assisté à une

brusque rotation sectorielle où les titres de croissance à forte valorisation ont perdu du terrain au profit des titres plus « value », aux valorisations nettement plus faibles. Tout le secteur des financières a également salué la nouvelle en affichant de belles performances.

Du côté de la pandémie, l'OMS confirme que le nouveau variant Omicron a désormais atteint toutes les zones géographiques du globe mais que les symptômes sont moins graves par rapport aux variants précédents. Si cela constitue bien évidemment une bonne nouvelle sur le plan sanitaire, la vitesse de propagation et le taux de contamination de ce dernier est plus élevé que celui de ses prédécesseurs. Cela a un impact sur l'absentéisme au travail qui tend à augmenter puisque les cas de contamination sont très élevés.

La vitesse de propagation et le taux de contamination d'Omicron impacte l'absentéisme au travail.

Les premières indications sur l'impact économique de cet absentéisme, lié aux quarantaines, signalent une baisse de la consommation dans le secteur de la restauration et de l'hôtellerie aux Etats-Unis ce qui conduit, bien souvent, à une pénurie de main d'œuvre dans certains secteurs d'activité où le télétravail n'est pas possible. Le PBI du 1er trimestre 2022 pourrait en être impacté négativement.





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	1.04	12'797.94	4'305.83	15'947.74	7'219.48	7'485.28	4'677.03	14'935.90	28'478.56	1'226.10
Tendance	➡	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	➡	⬇	➡	➡
%YTD	0.69%	0.60%	-0.60%	0.17%	0.40%	0.93%	1.36%	-1.87%	-4.53%	-1.09%	-0.48%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

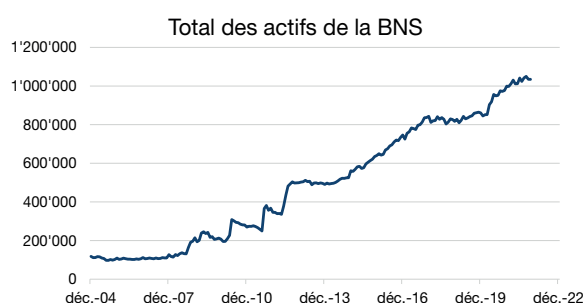
La BNS : encore une année de forts résultats

La Banque nationale suisse (BNS) a publié les estimations provisoires de son résultat 2021. Le bénéfice de la BNS en 2021 devrait atteindre les CHF 26 milliards. A priori, le dernier trimestre 2021 fut mauvais puisqu'il aurait conduit à des pertes de l'ordre de CHF 15 mrd.

En effet, les chiffres au 3e trimestre 2021 faisaient encore état d'un bénéfice de CHF 41 milliards. Les éléments qui peuvent expliquer la contreperformance du 4e trimestre sont très probablement liés au raffermissement du franc contre l'euro de près de 4% sur la période et de 2% contre le dollar, ainsi qu'à la remontée généralisée des taux sur le 4e trimestre.

2021, sera encore une année globalement très positive et le montant des réserves de distribution devrait dépasser la barre des CHF 100 milliards. Les cantons et la Confédération devraient encaisser pour l'exercice un montant de distribution plafonné à CHF 6 milliards à raison de, respectivement, deux tiers pour les cantons et un tiers pour la Confédération.

La taille du bilan de la BNS a très fortement augmenté ces dernières années et dépasse désormais les CHF 1'000 milliards comme le montre le graphique ci-contre. Il est clair qu'avec un bilan aussi grand les fluctuations des marchés ont des impacts très importants en valeur absolue à la hausse comme à la baisse. Le rapport définitif sur les comptes sera publié début mars.



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.