

Une probable récession déjà dans les cours ?

Situation générale

Le marché commence-t-il à anticiper l'après crise ?

La semaine passée fut plutôt constructive sur les marchés actions qui s'adjugeaient entre 2% et 6% selon les places de bourses sur l'ensemble de la semaine. Pourtant pas de grand changement sur le fond, le marché tente toujours de jauger au plus près la détermination des banques centrales dans leur lutte contre l'inflation. La moindre phrase est décortiquée et le moindre chiffre analysé pour juger de l'ampleur attendue des hausses de taux.

Semaine constructive sur les marchés actions.

Le discours de Jérôme Powell, président de la Réserve fédérale américaine (FED), devant la commission bancaire du Sénat fut la source d'information principale des cinq derniers jours et ce, bien que peu d'éléments véritablement nouveaux furent donnés. On retiendra cependant le fait que la FED est désormais consciente qu'un atterrissage en douceur de l'économie sera très difficile. Jérôme Powell a rappelé également que la FED a vraiment comme objectif de ramener l'inflation à 2% mais que de nombreux facteurs qu'elle ne contrôle pas joueront un rôle important dans la réalisation de cet objectif.

Comme nous l'avons déjà mentionné, les hausses de taux visant à endiguer l'inflation en freinant l'économie par la réduction de la demande sont le seul moyen dont disposent les banques centrales. Cependant cet unique moyen n'est pas du tout ciblé sur les réels éléments causant une bonne partie de l'inflation que sont le prix des énergies fossiles, celui des céréales et les ruptures des chaînes

d'approvisionnement. Des mesures gouvernementales seraient infiniment préférables car elles permettraient toucher de manière parfaitement ciblée les éléments inflationnistes incriminés et pourraient être actionnées et retirées à la demande. Parmi les mesures les plus ciblées, la réduction généralisée et passagère des taxes sur les carburants et le gaz serait sans doute la plus adéquate. A l'extrême, un contrôle des prix, même momentané, permettrait de gérer la transition. A plus long terme, des investissements massifs dans les énergies renouvelables sont indispensables mais ne peuvent répondre à court terme au problème d'inflation.

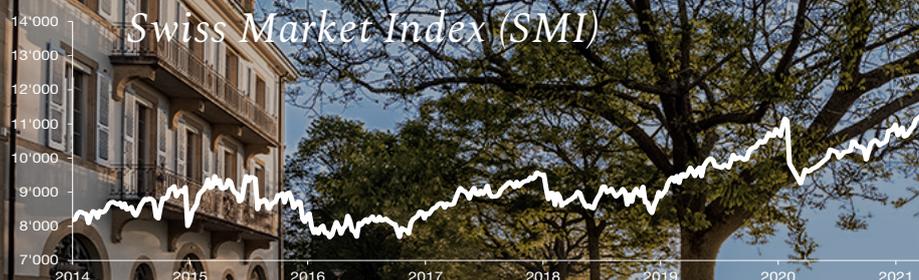
Aujourd'hui, le marché anticipe avec une probabilité très élevée l'entrée en récession de l'économie américaine. Une récession sera coûteuse pour les gouvernements car qui dit économie en berne dit aussi revenus fiscaux en baisse.

Aujourd'hui, le marché anticipe avec une probabilité très élevée l'entrée en récession de l'économie américaine.

Des mesures ciblées de contrôle des prix par les gouvernements, partiellement financées par une imposition majorée des acteurs bénéficiant de la situation permettraient aux banques centrales d'être moins agressives dans leurs hausses de taux et de ménager l'économie.

Mettre le feu à la plaine n'est que rarement la meilleure solution face à un problème.

Swiss Market Index (SMI)



Le SMI a rebondi proche du support des 10'320 pts après être momentanément entré dans la zone «survente». Le momentum positif à court terme est revenu, le support des 11'270 pts devenu résistance paraît atteignable dans la semaine.



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	0.96	1.01	10'823.12	3'533.17	13'118.13	6'073.35	7'208.81	3'911.74	11'607.62	26'491.97	1'011.18
Tendance	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	→	→	↓	↓
%YTD	5.07%	-2.47%	-15.94%	-17.80%	-17.42%	-15.09%	-2.38%	-17.93%	-25.81%	-7.99%	-17.92%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

Les emprunts à hauts rendements : bientôt une opportunité ?

Les anticipations de récession ont poussé les rendements des emprunts gouvernementaux à la baisse au cours des deux dernières semaines. Deux facteurs se conjuguent pour expliquer ce mouvement : tout d'abord même si les banques centrales montent les taux à court terme, les taux à long terme quant à eux anticipent le cycle économique.

En cas de récession, définie comme deux trimestres consécutifs de croissance négative, les banques centrales pourraient être amenées à rebaisser les taux pour dynamiser l'économie lorsque la lutte à court terme pour endiguer l'inflation sera terminée. Le deuxième facteur expliquant la baisse des taux longs découle du fait que, lorsque l'incertitude économique augmente, les obligations d'états jouent leur rôle de valeur refuge dans cette configuration. Les taux à long terme ont donc baissé assez fortement, perdant jusqu'à plus d'un demi-pourcent en deux semaines !



Les spreads de crédit ont, quant à eux, augmenté en parallèle et les rendements des emprunts de moins bonne qualité se retrouvent à plus de 8.5% aux Etats-Unis. Ce niveau devient attractif car dans la foulée, le taux de défaut moyen à horizon un an n'a que très faiblement augmenté (2.1% actuellement). Selon l'agence de notation Moody's, dans un scénario de marché central, ce taux de défaut pourrait passer à 3.3% d'ici un an et resterait donc inférieur à sa moyenne historique de 4.1%. A suivre de près...

Auteurs et contact



Julien Stähli
Directeur des investissements (CIO)
MBF Boston University



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

[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.