

Inflation : a-t-on atteint un pic ?

Situation générale

Cette semaine, et particulièrement ce jeudi 21 juillet, sera ponctuée par la probable hausse de taux de la part de la Banque centrale européenne, ainsi que les chiffres des demandes initiales d'allocations chômage aux Etats-Unis. Aux quatre coins du globe les taux d'inflation culminent. Les mesures de financement adoptées afin de soutenir la conjoncture pendant la récente crise sanitaire, combinées à la surchauffe des cours de l'énergie pousse l'ensemble des prix à la hausse. Les banques centrales combattent cette vague inflationniste en resserrant drastiquement leur politique monétaire. Le marché anticipe désormais un niveau de taux à court terme de 3.5% aux Etats-Unis et 1.7% en Europe à la fin de l'année. Cependant, les hausses de taux directeurs pourraient être plus modérées que prévu. En effet, la Commission européenne estime que le pic d'inflation devrait avoir été atteint et s'attend à un taux d'inflation de 7.6% pour 2022 et de 4% pour 2023.

Ce jeudi, probable hausse de taux de la BCE.

Les premiers effets de la politique monétaire restrictive des banques centrales se font sentir. Les experts revoient leurs prévisions de croissance à la baisse, 2.3% aux Etats-Unis d'après le FMI et 2.4 % en Europe d'après la Commission européenne pour l'année 2022. Nous jugeons ces prévisions un peu trop optimistes, notamment pour l'Europe, et pensons que la croissance devrait approcher les 0%. En effet, le marché de l'emploi en Europe est bien plus rigide qu'aux Etats-Unis et ne permet pas une adaptation salariale au niveau d'inflation actuel. Par ailleurs, l'Europe qui ne dispose que de très peu de production propre en ce qui concerne l'énergie fossile, est tributaire de l'évolution des

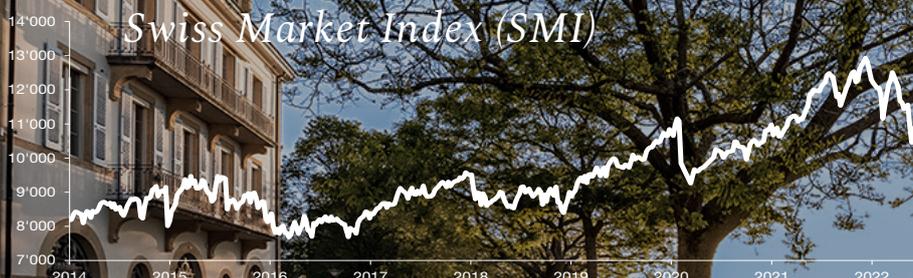
cours sur les marchés internationaux. Avec la hausse du prix du carburant, la demande commence à s'essouffler. Bien que toujours élevés et volatiles, les cours du pétrole ont retrouvé des niveaux en deçà de leur pic du mois de juin.

Le ralentissement macro-économique a donc bel et bien commencé. La probabilité d'une période récessionniste, période caractérisée par une croissance négative, a augmenté à 50% aux Etats-Unis et est encore plus élevée en Europe. Cet environnement inhabituel est cependant source d'opportunités. En effet, l'histoire a montré que les périodes économiquement moins fastes sont succédées par des périodes de rendements élevés pour les investisseurs qui ont su profiter des conditions adverses. Le marché financier et l'économie réelle évoluent en décalage. Le premier est un indicateur avancé de la seconde, ainsi au cours des périodes difficiles, le marché baisse par anticipation mais rebondit également avant que l'embellie économique ne se traduise en chiffres.

Le ralentissement macro-économique a bel et bien commencé.

Durant le mois de juin, les marchés se sont stabilisés. Les obligations à long terme ont regagné 6%, l'immobilier suisse a repris 7% et les indices boursiers se sont rassénérés. La faible liquidité des marchés, qui caractérise la période estivale, pourrait créer de la volatilité et offrir des opportunités dont nous comptons tirer profit. Il est cependant encore trop tôt pour réviser notre stratégie d'investissement.

Swiss Market Index (SMI)



Le SMI a finalement cassé les 10'950 pts ce qui ouvre la voie vers un retour progressif aux 11'270 pts. Ce dernier est un point charnière qui permettrait, en cas de franchissement, de redonner une configuration positive à l'indice.



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	0.98	0.98	10'982.09	3'477.20	12'864.72	6'036.00	7'159.01	3'863.16	11'452.42	26'788.47	961.85
Tendance	➡	⬇	⬆	➡	➡	⬆	➡	⬆	⬆	⬆	⬇
%YTD	7.01%	-5.06%	-14.71%	-19.10%	-19.01%	-15.62%	-3.05%	-18.95%	-26.80%	-6.96%	-21.93%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

La Chine : perspectives plus encourageantes

Malgré la faible progression de la croissance chinoise au 2e trimestre, à +0.4% sur un an, les perspectives de croissance pour l'ensemble de l'année se situent encore bien au-delà de celles des pays occidentaux. Selon Pékin, le PIB chinois devrait progresser en 2022 entre 5% et 5.5%, ce qui semble un peu trop ambitieux à nos yeux mais pourrait cependant atteindre dans les faits les 4%.

Il n'en reste pas moins qu'un tel niveau de croissance est un atout indéniable en comparaison internationale, élément que le marché actions chinois semble désormais intégrer. L'indice de la bourse chinoise, le CSI300, a commencé à se redresser avec une hausse de plus de 14% depuis les bas observés à fin avril. Ce regain de confiance s'explique par différents éléments :

- » La politique zéro Covid du gouvernement et les confinements strictes qui en résultent ont pesé de tout leur poids sur l'économie du pays, paralysant la logistique et les chaînes d'approvisionnement. La réouverture progressive des grandes villes du pays constitue un élément majeur de détente.
- » Le gouvernement chinois a par ailleurs mis en place plus de 33 mesures ciblées de soutien à l'économie.
- » L'inflation très contenue en Chine (env. 2.5%) laisse également une grande marge de manœuvre à la banque centrale pour d'éventuelles baisses de taux si nécessaire. Au vu du niveau très élevé d'inflation en occident ni la Fed ni la BCE ne disposent d'un tel avantage.

Nous retiendrons également une nette augmentation des investissements étrangers en juin (+17%) ainsi qu'un taux de défaut dans le secteur immobilier moins sévère qu'anticipé. Pékin semble en effet être parvenu à stabiliser la situation au travers de mesures de soutien au secteur.

Bien que l'évolution de situation Covid reste la principale inconnue à ce jour, le marché chinois pourrait constituer la bonne surprise de ce 2e semestre.

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

linkedin.com/
company/bonhote

twitter.com/
alexvincent

instagram.com/
banquebonhote

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.