

# Resserrement généralisé des politiques monétaires

## Situation générale

Comme lors de la réunion de Jackson Hole, le président de la Réserve fédérale a réaffirmé, à l'occasion de la réunion du FOMC, la volonté de poursuivre une politique monétaire restrictive afin de lutter contre la persistance de l'inflation et d'assouplir un marché du travail toujours tendu aux Etats-Unis. L'inflation est désormais anticipée à 5.4% (4.5% hors alimentation et énergie) cette année et elle ne devrait pas revenir à l'objectif des 2% fixé par la Fed avant 2025. D'autre part, les salaires continuent d'augmenter de plus de 5 - 6 % en base annualisée. Ainsi, le comité n'entrevoit pas de fléchissement de l'inflation d'ici la fin de l'année et, à ce stade, prévoit de poursuivre le cycle de resserrement à un rythme plus soutenu.

L'institution a donc procédé à une hausse des taux de 75 points de base portant la fourchette des taux directeurs à 3% - 3.25%. Dans ses projections sur l'évolution des taux d'intérêt, la Fed prévoit maintenant des Fed funds à 4.4% à la fin de l'année.

*L'inflation est désormais anticipée à 5.4%.*

De son côté, la Banque Nationale Suisse a procédé à un relèvement de son taux directeur de 75 points de base pour le porter à 0.5% mettant ainsi fin à sa politique de taux négatifs. L'institution n'exclut pas de nouvelles hausses de taux et se dit prête à intervenir sur le marché

des changes si nécessaire. Les prévisions de croissance ont été abaissées à 2% pour cette année. Les prévisions d'inflation sont, quant à elles, fixées à 3%, la force du franc ayant pour effet de limiter l'inflation importée.

*L'institution n'exclut pas de nouvelles hausses de taux*

Face à ce nouveau tour de vis monétaire, les rendements obligataires ont poursuivi leur progression. Le taux 10 ans américain dépassant le niveau de 3.7%. Le spread 2/10 ans est resté stable autour de - 45 points de base, portant le taux 2 ans à près de 4.25 %. Le dollar, quant à lui, s'est apprécié.

Enfin, les statistiques de l'emploi pour la semaine du 17 septembre sont apparues solides, avec seulement 213'000 demandeurs contre 217'000 attendus.

Dans cet environnement, l'indice du S&P 500 a cédé -4.65 % sur la semaine tandis que l'indice technologique du Nasdaq, plus sensible aux anticipations de taux, a lui abandonné - 5.07%.

Le ralentissement de la croissance mondiale couplé aux effets de base et la baisse récente des prix du pétrole, du gaz et des matières premières devraient finir par peser sur l'inflation, favorisant une reprise des marchés financiers.





## L'essentiel en bref

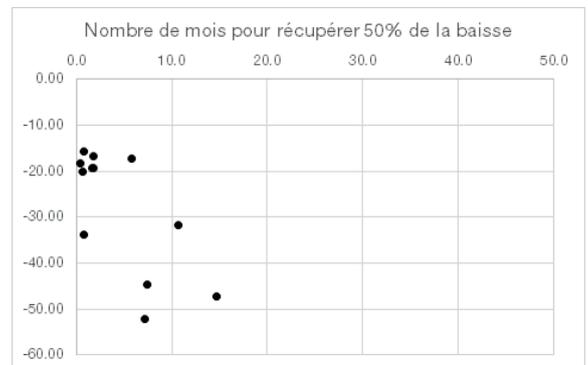
	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI Emerging Markets
Dernier	0.98	0.95	10'137.78	3'348.60	12'284.19	5'783.41	7'018.60	3'693.23	10'867.93	27'153.83	905.84
Tendance	↑	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓
%YTD	7.66%	-8.27%	-21.26%	-22.10%	-22.67%	-19.15%	-4.96%	-22.51%	-30.53%	-5.69%	-26.47%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

## Le S&P500 et les baisses de marchés

Nous vivons une tourmente sur les marchés financiers. En effet, après une décennie d'ascension et le boom spectaculaire post covid, les marchés nous avaient habitués à une certaine résilience face aux perturbations externes et semblaient immunes à toutes contradictions. Certes, le contexte était bien différent d'aujourd'hui, dopés aux interventions accomodantes des banques centrales, les marchés boursiers ont été propulsés à des niveaux astronomiques poussant les valorisations à leur extrême. La moyenne historique des valorisations du S&P500 se situe aux alentours de 18x les bénéfices, en début d'année nous étions à plus de 25x les bénéfices.

Depuis mars, l'environnement économique a changé de manière assez drastique. Même si la Réserve fédérale américaine ainsi que d'autres banques centrales avaient averti bien à l'avance leur attention de resserrement monétaire pour éviter de contrarier les marchés comme en 2013, cela était sans compter le conflit en Ukraine. Le mois de mars 2022, la Russie est donc venue déjouer les plans des banques centrales et l'activité économique mondiale se retrouve dans une spirale inflationniste et un risque de récession provoquant une baisse prolongée des marchés financiers. Cependant, les baisses ne sont pas un phénomène méconnu des places boursières. Sur 50 ans, les marchés ont connu 12 baisses de plus de 15%, soit une baisse tous les 4 ans avec une perte moyenne de 28%. La chute la plus importante a été celle des subprimes en 2007 (-52% sur le S&P500), suivi de l'éclatement de la bulle internet de 2000 (-47%). Actuellement l'indice du S&P500 affiche une perte de 23%, avec les plus bas atteints en juin. Dans ces périodes chahutées, il est important pour les investisseurs de ne pas céder à la panique, même s'il est tentant de se délester de ses positions, car dans 50% des cas, les marchés récupèrent la moitié de la baisse en moins de 2 mois et la totalité en 4 mois. Les rebonds sont donc importants et rapides, et rester investi et ne pas capituler trop rapidement permet de profiter de la reprise quand celle-ci décide de pointer son nez.



## Auteurs et contact



**Julien Stähli**  
Directeur des investissements (CIO)  
MBF Boston University



**Pierre-François Donzé**  
Licencié HEC



**Karine Patron**  
MScF Université de Neuchâtel



**David Zahnd**  
MScAPEC Université de Neuchâtel

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://facebook.com/banquebonhote)



[linkedin.com/  
company/bonhote](https://linkedin.com/company/bonhote)



[twitter.com/  
alexnvicent](https://twitter.com/alexnvicent)



[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 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.