

Vers une réduction des achats d'actifs de la part de la Fed ?

Situation générale

Semaine agitée sur les marchés après la publication des Minutes de la Réserve fédérale américaine (Fed) et les déclarations du gouvernement chinois.

La Fed a commencé à préparer le marché à une possible réduction du montant de ses achats d'actifs qui se chiffrent actuellement à USD 120 milliards par mois. La diminution du montant des rachats pourrait intervenir encore cette année. En effet, les trois objectifs de la Fed, soit la reprise de la croissance, le niveau cible d'inflation de 2% et l'amélioration de la situation de l'emploi aux Etats-Unis, sont en passe d'être atteints. L'inflation est clairement l'objectif dépassé et le marché de l'emploi se normalise rapidement. Il est clair que les investisseurs se sont largement habitués à la main invisible qui soutient depuis près de 10 ans les marchés obligataires et actions via le célèbre « Put de la Fed ».

Les trois objectifs de la Fed sont en passe d'être atteints.

La perspective d'un abandon à terme des plans d'achat d'actifs est un élément susceptible de générer un peu plus de volatilité et d'incertitude sur les marchés, choses que les investisseurs n'apprécient guère. Aussi confortable que soit la situation actuelle, il est bon de garder à l'esprit qu'une banque centrale rachetant à tour de bras la dette émise par son gouvernement est une anomalie de marché, une procédure d'exception qui n'a pas de raison de persister à long terme dès lors que les conditions économiques qui les justifiaient se sont normalisées. Même si le sevrage ne se fera pas sans à coup, il n'en demeure pas moins qu'il s'agit

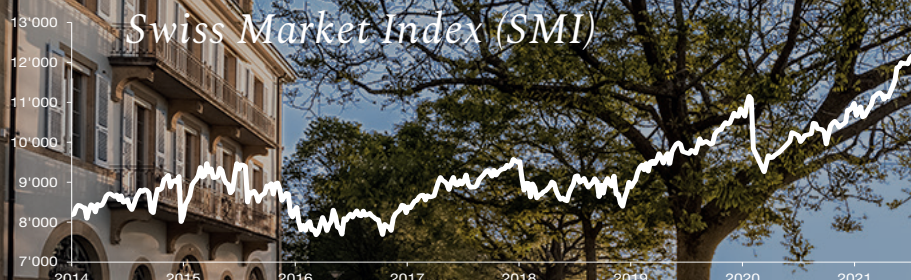
d'un élément positif signalant que le « patient » (l'économie américaine) est en bonne voie de guérison et qu'il n'a plus besoin de perfusion.

La Chine de son côté a poursuivi ses annonces qui semblent avoir remplacé, en termes d'impact sur les marchés, les Tweets intempestifs de l'ex-président américain Donald Trump. Cette semaine, le parti communiste entendait régler plus strictement les revenus, considérés comme excessivement élevés, des entreprises en incitant leurs bénéficiaires à « rendre » davantage à la société. Une volonté affichée d'aller vers une meilleure répartition des richesses.

Le gouvernement chinois prévoit de régler plus strictement les revenus des entreprises.

Les inégalités trop importantes sont effectivement souvent évoquées dans la littérature comme un élément susceptible de déstabiliser une société sur le long terme. Plusieurs économistes occidentaux relèvent d'ailleurs, depuis des années, que les inégalités en termes de revenus en occident ont atteint des sommets plus observés depuis les années 20. Sur le fond, les préoccupations du gouvernement chinois semblent donc légitimes alors que l'un de ses objectifs principaux est l'amélioration des conditions de vie de la population dans son ensemble. Toutefois, la façon de transcrire ces nouvelles intentions dans l'économie réelle n'est pour l'heure pas encore claire. Il n'en fallait pas plus pour faire dévisser les titres du luxe dont les expositions à la Chine, en termes de ventes, sont souvent importantes. Affaire à suivre.

Swiss Market Index (SMI)



Si la semaine dernière le SMI a encore affiché un plus haut historique, le risque d'une correction grandit au fil des semaines. Le premier support se situe à 12,200 pts avant celui basé à 12,090 pts.



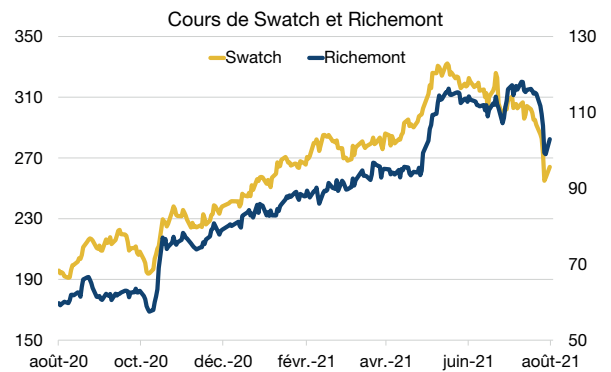
L'essentiel en bref

	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	1.07	12'415.66	4'147.50	15'808.04	6'626.11	7'087.90	4'441.67	14'714.66	27'013.25	1'220.78
Tendance	➡	➡	⬆	➡	➡	⬇	➡	➡	➡	⬇	⬇
%YTD	3.59%	-0.78%	16.00%	16.74%	15.23%	19.36%	9.71%	18.25%	14.17%	-1.57%	-5.46%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

Le luxe, une bonne affaire

La déclaration du gouvernement chinois de jeudi dernier concernant la redistribution de la richesse a fait trembler les valeurs du luxe. Les riches étant directement touchés par cette nouvelle, ceci a conduit les investisseurs à vendre massivement les titres comme Richemont, Hermès, LVMH et leurs compères. Sur le marché Suisse, Swatch a perdu 11.9% et Richemont 13.8% sur la semaine. L'Asie représente entre 35-55% des revenus du secteur avec la Chine comme plus grand contributeur. Le consommateur chinois est donc essentiel pour la croissance de ces différents groupes. La société Richemont, leader du luxe en suisse, a réalisé 33% de ses ventes en Chine au cours de l'exercice 2020/21. Cette histoire nous rappelle la campagne anti-corruption lancée par Xi Jinping en 2012 qui avait entraîné un fort ralentissement du marché horloger car les Chinois n'osaient plus se montrer avec une montre de luxe au poignet. Il a fallu attendre 2016 pour que les exportations de montres vers la Chine continentale reprennent de manière durable. L'action Richemont avait alors chuté de 44% entre 2013 et 2016.



Le gouvernement chinois a un but bien précis et vise surtout à exercer une pression sur les excès de richesse, pour avoir une répartition plus équitable de celle-ci, mais reste favorable aux affaires et à la croissance. Le secteur du luxe a toujours fait preuve de dynamisme, ce qui explique cette forte correction. Les craintes liées au Covid-19 et à la hausse des taux d'intérêt pourraient encore faire pression sur les cours. Les effets de ces coups politiques sont généralement de courte durée, mais des changements systémiques en Chine peuvent engendrer des conséquences plus long terme, comme nous l'a démontré 2012. Le luxe européen se traitait jusqu'alors avec une prime de 90% par rapport au MSCI Europe, alors qu'historiquement elle se situe vers 50%. Ces corrections rendent les titres du luxe à nouveau attractifs dans une perspective de long terme. En effet, Richemont a perdu 16% depuis son pic de 2021, quant à Swatch -23%.

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

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.