

# FLASH BOURSIER

## SURPRISES DE TAILLE !

### Situation générale

Les données économiques se sont améliorées au mois de mai et la perspective de stimulus budgétaire et monétaire additionnels a renforcé l'appétit au risque des investisseurs. Sur la semaine écoulée, les secteurs et les titres cycliques, les plus malmenés pendant la période de confinement, ont poursuivi leur ascension. L'indice bancaire européen s'est en particulier envolé de +20%, poussé par l'abondance de liquidité et la repentification des courbes de rendement obligataires. Les valeurs pétrolières étaient aussi en vedette. Malgré les multiples d'évaluation élevés et les perspectives de révisions bénéficiaires, le flux de liquidités assuré par les banques centrales continue de soutenir les marchés.

Sur craintes de déflation, la BCE a accru jeudi la taille de son dispositif de rachat de titres d'urgence (Pandemic Emergency Purchase Programme) d'EUR 600 mrd pour le porter à EUR 1'350 mrd. L'horizon d'intervention est étendu à juin 2021 et les échéances à maturité seront réinvesties. L'institut monétaire s'attend à un fort repli du PIB de la zone euro. Sur le marché obligataire, d'importants flux d'achats ont entraîné un resserrement des spreads de crédit sur les segments Investment Grade et le haut rendement. Les taux longs sur les obligations gouvernementales sont globalement remontés (US Treasuries à 10 ans à 0.92%). Les spreads sur la dette souveraine des pays européens du Sud ont aussi diminué.

Le rapport américain sur l'emploi pour le mois de mai a constitué une surprise de taille. Les créations d'emplois se sont établies à +2.5 millions alors que le consensus s'attendait à 7.5 millions de destructions. Le taux de chômage s'est replié à 13.5%. Il faudra sans

doute du temps aux analystes pour digérer leur erreur gigantesque de prévision et essayer de réconcilier les chiffres. Une explication se situerait dans l'écart entre les 43 millions d'inscriptions initiales au chômage, qui semblent surestimer le pool des sans-emplois, et les 21 millions qui perçoivent effectivement des indemnités. L'affaire est donc à suivre, mais en attendant ça pousse les actifs risqués. La Fed qui se réunit cette semaine ne devrait pas pour autant restreindre sa politique d'expansion monétaire.

L'OPEP s'est accordée pour étendre les coupes de production de 10 millions de baril/jour et va renforcer la compliance pour ceux (nombreux) qui trichent, ne respectant pas les quotas. Si tout le monde s'aligne sur les intentions (rarement le cas), c'est la voie libre à plus de coupes, à même de résorber les stocks accumulés durant la pandémie Covid-19 et porter le marché en léger déficit.

Sur le versant économique, la chute de la production industrielle allemande, -25.3% sur un an en avril, liée à la fermeture de l'économie impressionne. La Chine a enregistré un excédent commercial record en mai (+ USD 62.9 milliards contre + USD 41.4 mrd attendu). Les exportations se sont repliées de 3.3% et les importations, du fait notamment des prix du pétrole, de 16.7% sur un an.



L'indice devrait marquer une pause et se tenir autour des 10'000 points.

### 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
<b>Dernier</b>	0.96	1.09	10'190.37	3'384.29	12'847.68	5'197.79	6'484.30	3'193.93	9'814.08	22'863.73	1'002.65
<b>Tendance</b>	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆
<b>%YTD</b>	-0.55%	0.09%	-4.02%	-9.64%	-3.03%	-13.05%	-14.03%	-1.14%	9.38%	-3.35%	-10.05%

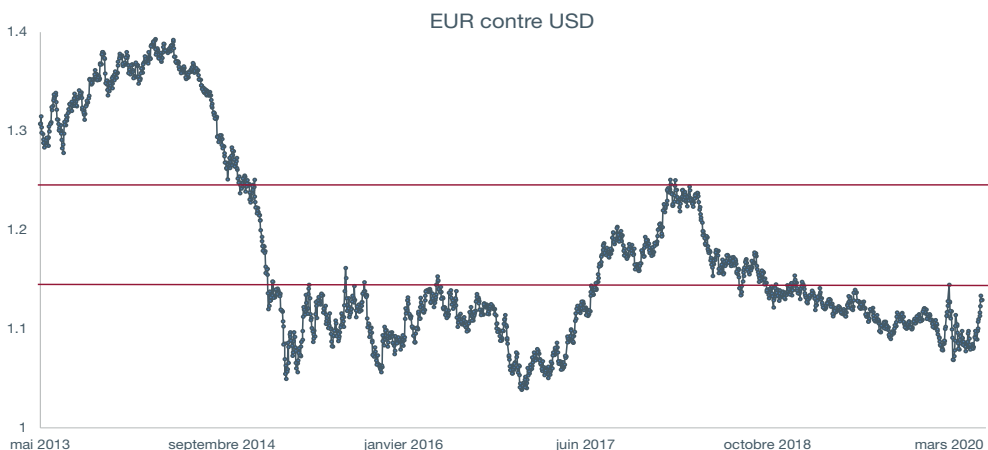
En résumé :

**L'indice bancaire européen s'est envolé**

**Le rapport américain sur l'emploi surprend le marché**

# FLASH BOURSIER

## L'EURO RETROUVE DES COULEURS



L'Euro souffre depuis longtemps de la fragilité de la zone. Difficulté des pays européens à faire corps face aux deux géants que sont la Chine et le Etats-Unis, absence de budget et de fiscalité communs, priorité des Etats membres à la défense de leurs intérêts nationaux et électoraux, Brexit... autant d'éléments qui expliquent la prime de risque sur la monnaie unique.

Aujourd'hui cependant, quatre éléments se conjuguent pour soutenir le rebond de l'euro contre US dollar.

1. L'Europe sort plus rapidement de la crise du coronavirus que l'Amérique du nord.
2. Les valorisations en Europe sont plus attractives que celles des entreprises américaines, ce qui attire des capitaux. Dans un contexte où les taux américains sont désormais moins attractifs et

où les courbes de taux se pentifient les financières, plus lourdement représentées dans l'indice européen, sont favorisés.

3. La taille du bilan de la Fed augmente plus rapidement que celle de la BCE, ce qui devrait induire un affaiblissement du dollar. Celui qui imprime le plus de monnaie devrait voir la valeur de sa devise s'affaiblir.
4. Les discussions sur une potentielle mutualisation de la dette en Europe, véritable révolution mais devant encore être approuvée par les Etats, constituerait un grand pas vers une meilleure intégration de la zone et réduirait la prime de risque de l'Euro.

L'Euro pourrait avoir amorcé un mouvement haussier. Un objectif de l'Euro contre l'US dollar à 1.24 semble désormais dans les cartes.

### Auteurs :

**Julien Stähli**,  
Responsable de la gestion  
discrétionnaire,  
MBF Boston University

**Jean-Paul Jeckelmann**,  
CIO, CFA

**Françoise Mensi**,  
Dr. ès sc. éco.

**Pierre-François Donzé**,  
Licencié HEC

**Valentin Girard**,  
CFA, MScF Université de  
Neuchâtel

**Karine Patron**,  
MScF Université de  
Neuchâtel

### Contact :

**Banque Bonhôte & Cie SA**  
2, quai Ostervald  
2001 Neuchâtel / Suisse  
T. +41 32 722 10 00  
contact@bonhote.ch  
www.bonhote.ch

 facebook.com/  
banquebonhote

 linkedin.com/company/  
banque-bonh-te-&-cie-sa

 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.