

Le printemps est de retour ?

Situation générale

Deux semaines de récupération des principaux indices boursiers mondiaux, qui ont porté notamment le Stoxx 600 au niveau précédent l'invasion russe en Ukraine, montrent un certain optimisme de la part des investisseurs concernant l'avancée des négociations en vue d'une paix entre les belligérants. Le changement d'attitude concernant les risques liés à la guerre est aussi visible dans le repli du dollar contre euro (1.10) et dans la baisse du cours de l'or vers USD 1'900 l'once.

Les secteurs financiers et la technologie ont particulièrement rebondi alors que les valeurs pétrolières se sont repliées. Les autorités chinoises ont par ailleurs promis d'engager des mesures pour stimuler l'économie et stabiliser le marché des capitaux, ce qui a restauré la confiance. Un progrès substantiel aurait aussi été fait dans les discussions avec les régulateurs américains concernant les obstacles réglementaires liés aux valeurs chinoises listées. Ceci a notablement propulsé les cours boursiers des valeurs internet cotées à Wall Street sur la semaine écoulée (Alibaba +34%).

Optimisme des investisseurs concernant l'avancée des négociations en vue de la paix en Ukraine.

Mais sur fond de prix de l'énergie qui reste élevé, avec le baril de pétrole brut de nouveau au-dessus de USD 110, l'effet sur la croissance économique serait probablement loin de négligeable et les craintes de stagflation se multiplient. Ainsi, selon certaines estimations, l'impact de la guerre sur la conjoncture européenne pourrait être de -1.4% de croissance nettement plus que les -0.6% prévus par la BCE.

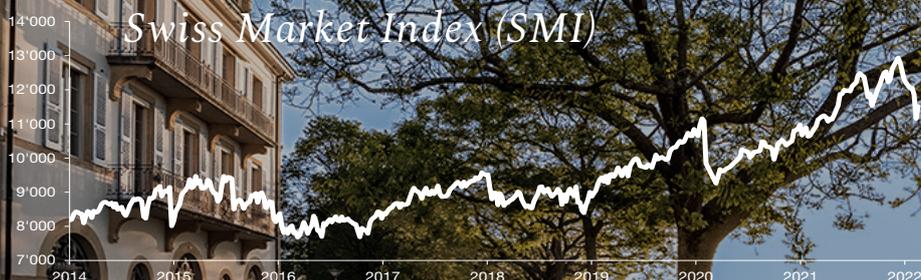
Beaucoup va au final dépendre de l'évolution du cours des matières premières et d'éventuelles mesures budgétaires pour contrer ce choc.

L'impact de la guerre pourrait être de -1.4% de croissance en Europe.

Un élément préoccupant est que la courbe des rendements obligataires américains a vu l'écart entre les taux longs et courts se rétrécir et semble en passe de s'inverser. Or, cet indicateur a anticipé pratiquement toutes les récessions depuis les années 60. Ceci advient alors même que la Fed paraît devenir plus «hawkish» en s'embarquant pour la première fois depuis 2018 dans un cycle de hausse des taux d'intérêt. La vision de la banque centrale américaine concernant l'inflation a considérablement changé, avec une hausse de l'indice des prix à la consommation entrevue à plus de 4% cette année. J. Powell estime toutefois qu'il n'y a pas de signes de développement d'une spirale prix-salaires. Par ailleurs, la croissance du PIB devrait ralentir mais juste vers 2.8% et le taux de chômage devrait se situer à 3.5% fin 2022.

Une série de 6 hausses supplémentaires du taux des Fed Funds en 2022 est signalée après le relèvement de 25 points de base opéré lors de sa réunion des 15 et 16 mars. Avec cette projection, la Fed ne fait qu'entériner les prévisions du marché et même avec sept relèvements de taux de 25 points de base elle ne sera pas de retour à une politique monétaire neutre. L'important est que la croissance du PIB demeure forte même si elle ralentit. Les consommateurs sont actuellement assis sur un gros coussin d'épargne et bénéficient d'une augmentation des salaires, ce qui vient en soutien.

Swiss Market Index (SMI)



Tant que le SMI reste au-dessus des 12'080 pts, le trend redevient positif avec un premier objectif fixé à 12'420 pts et ensuite 12'680 pts en ligne de mire. Attention tout de même au gap qui s'est formé à 11'702 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	0.93	1.03	12'184.99	3'902.44	14'413.09	6'620.24	7'404.73	4'463.12	13'893.84	26'827.43	1'122.98
Tendance	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	➡
%YTD	2.15%	-0.73%	-5.36%	-9.21%	-9.27%	-7.45%	0.27%	-6.36%	-11.19%	-6.82%	-8.85%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

Une Europe sous tension

L'indice européen Stoxx 600 est en baisse de plus de 6%, malgré un très bon début d'année avec le retour des actions de valeur, fortement représentées dans le marché européen. Cela était sans compter l'inflation persistante et le conflit entre la Russie et l'Ukraine qui sont venus retourner la situation et effacer les gains de début de l'année.

La lutte contre l'inflation reste une priorité pour les banques centrales, la Fed a d'ailleurs entamé sa première hausse de taux la semaine passée, et la BCE n'exclut pas un relèvement avant la fin de l'année. Cela bénéficierait à nouveau aux titres de valeurs, comme les bancaires, et servirait de tremplin pour le marché européen vu que ces dernières représentent tout de même 17% de l'indice. L'énergie et les minières, qui sont les seuls secteurs dans le vert cette année, ne représentent que 8%. Entre autres, une volatilité et des spreads de crédit plus calmes ainsi qu'un euro faible seraient également de bons soutiens.

Cependant, la situation en Ukraine continue de dominer les marchés et fragilise la zone euro. Les investisseurs ont fortement sous-pondéré la région, la première fois depuis mai 2020, se tournant vers les Etats-Unis. En effet, les valeurs américaines, moins exposées à la Russie, offrent une certaine résilience contre l'incertitude géopolitique actuelle. Le conflit a apporté d'autres problèmes tels que la flambée des prix des matières premières, comme le pétrole, le gaz ou encore le blé, et des secteurs comme celui de la défense et de l'énergie au centre de l'attention. Les entreprises européennes sont directement impactées par cette hausse des prix, alors que l'économie américaine bénéficie de son indépendance vis-à-vis du pétrole russe et de son exposition aux secteurs de la défense, de l'énergie et de l'agriculture.

La situation géopolitique actuelle apporte beaucoup d'incertitudes sur les marchés avec un impact plus important sur la zone euro. Les investisseurs, à titre de protection, se tournent alors vers les Etats-Unis, mais cela laisse une opportunité pour l'Europe d'un retour d'attractivité une fois qu'une amélioration du conflit russo-ukrainien se fera sentir et que la hausse des taux par la BCE sera plus concrète.



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](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 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.