



Newsletter financière

Septembre 2022

Après les bonnes surprises du mois de juillet, l'optimisme régnait sur les marchés au début du mois d'août, sur fond de ralentissement de l'inflation aux Etats-Unis et d'espoirs concernant un potentiel assouplissement monétaire. Le répit ne fut que de courte durée et les banquiers centraux ont sifflé la fin de la récréation. Ainsi, l'allocation de Jerome Powell à la conférence de Jackson Hole, regroupant les banquiers centraux du monde entier, a confirmé leur détermination à enrayer l'inflation.

Les tops du mois

- Plan d'investissement massif aux Etats-Unis dans la santé et l'environnement
- Nouveau renforcement des mesures de soutien à l'économie chinoise
- Confiance des consommateurs en hausse de part et d'autre de l'Atlantique

Les flops du mois

- La crise énergétique en Europe s'accroît, les chiffres de l'inflation explosent
- Le tour de vis monétaire se poursuit

Principales classes d'actifs	Performance du mois	Volatilité (3 ans)
Actions Marchés Emergents	1,3%	17,1%
Obligations Marchés Emergents	1,2%	8,5%
Actions Etats-Unis Gdes Cap. Mixte	-2,2%	18,6%
Obligations EUR Emprunts Privés	-3,5%	4,8%
Actions Zone Euro Petites Cap.	-4,6%	19,5%
Actions Zone Euro Grandes Cap.	-5,0%	21,9%
Actions France Grandes Cap.	-5,1%	23,1%
Actions Zone Euro Moyennes Cap.	-6,1%	21,3%
Obligations EUR Long Terme	-10,7%	12,7%

Ces performances tiennent compte de l'effet de change (l'EUR/USD baisse de -3.04% sur le mois).

ALLOCATION TACTIQUE

Actions : fin des vacances, les marchés repartent dans le rouge

L'euphorie estivale est belle et bien finie. Après le regain d'optimisme de juillet, les marchés actions voient désormais rouge. Les actions européennes et américaines baissent de près de -5%. Toutefois, la dégringolade de l'euro face au dollar limite la performance des actions US à -2% pour un investisseur européen. Seuls les émergents (+1.3%) parviennent à tirer leur épingle du jeu, entraînés par les pays exportateurs de matières premières.

Sur le Vieux Continent, le secteur de l'énergie (+4.87%) remonte sur la première marche du podium, malgré la baisse du pétrole (cf. ci-dessous). En effet, le prix du gaz naturel flambe, tandis que les sociétés du secteur énergie ont revu leurs bénéfices à la hausse. Les services aux collectivités suivent, et grimpent de +2.72%.

En revanche, après sa belle percée du mois dernier, le secteur technologique rechute (-3.81%) dans le sillage du retour des tensions sur les taux, défavorable aux titres "croissance". Victime des craintes de la part des investisseurs concernant une éventuelle récession, l'industrie souffre et affiche quant à elle une performance négative de l'ordre de -3.20%.

Obligations : mauvaise nouvelle pour les marchés après les espoirs de juillet

L'été n'aura pas été de tout repos sur les marchés obligataires. Après avoir enregistré un recul spectaculaire en juillet dernier, les taux repartent à la hausse. Les discours se durcissent de nouveau. Ainsi, Jerome Powell, président de la Réserve fédérale américaine, rappelle la nécessité d'une politique monétaire agressive afin d'endiguer l'inflation. Dès lors, le rebond aura été aussi spectaculaire que la chute : les rendements du 10 ans allemand et français augmentent respectivement de +0.71% et +0.78%, suivis de près par le 10 ans américain (+0.53%).

Du côté de la Banque centrale européenne, l'augmentation du coût de la dette italienne inquiète. Les élections à venir agitent les marchés, malgré la mise en place du plan anti-fragmentation (IPT). Contenir l'écart avec la dette des autres pays membres risque de s'avérer complexe.

Enfin, les spreads (primes de risques liées au crédit) continuent de s'écarter, tant sur la partie High Yield (qualité médiocre mais haut rendement) que sur la partie Investment Grade (signatures de qualité).

Matières premières : le pétrole chute, le gaz flambe

La guerre en Ukraine continue de bouleverser le marché des matières premières, et principalement celui des hydrocarbures. Malgré les efforts européens pour s'affranchir de la dépendance russe, l'arrêt progressif des livraisons de gaz naturel fait flamber les coûts. Un nouveau record a même été atteint après la fermeture pour maintenance du gazoduc Nord Stream, faisant grimper de +21.48% le cours du combustible. Dès lors, les prix de l'énergie montent en flèche et entraînent certains métaux avec eux comme le zinc (+6.41%), en raison de l'augmentation drastique des coûts de production.

A contrario, l'or noir dégringole (-11.59% pour le Brent et -7.44% pour le brut texan) sous l'effet combiné d'une baisse de la demande chinoise et d'un possible accord sur le nucléaire iranien, qui viendrait augmenter significativement la production mondiale. Plus globalement, les craintes d'une récession économique mondiale font chuter certains métaux à l'instar du nickel (-6.69%) et de l'argent (-6.56%).

Enfin, le métal jaune (-1.29%) termine lui aussi en territoire négatif, sous la pression d'un dollar toujours plus vigoureux.

MACRO ÉCONOMIE

INDICATEURS AVANCES

Zone	Mois en cours	3 mois	Tendance	Commentaires
ETATS-UNIS				
Confiance des entreprises - PMI	↓	↓	↓	Nouvelle baisse des perspectives d'activité en raison du fort ralentissement des commandes aux entreprises. Le rebond se confirme mais reste timide.
Confiance des consommateurs	↑	↓	↓	
EUROPE				
Confiance des entreprises - PMI	↓	↓	↓	La confiance est à nouveau en berne. L'Allemagne entraîne le Vieux Continent dans sa chute. Léger rebond après des plus bas historiques.
Confiance des consommateurs	↑	↓	↓	
PAYS EMERGENTS				
Confiance des entreprises - PMI	↓	=	?	Les émergents, à l'exception de l'Inde, marquent à nouveau le pas.

En Europe, l'inflation n'en finit plus de surprendre à la hausse (+9.1%) et atteint ses plus hauts historiques, après une nouvelle flambée des prix de l'énergie. A contrario, le phénomène ralentit enfin aux Etats-Unis (+8.6%), laissant présager que le pic ait enfin été atteint.

Du côté des indicateurs avancés, il faut noter le retour, timide certes, mais crucial, de la confiance des consommateurs, en raison de la détente sur le prix des carburants de part et d'autre de l'Atlantique. En revanche, c'est le rouge qui domine concernant l'activité des entreprises et plus particulièrement en Europe. L'économie allemande, moteur du Vieux Continent, souffre de sa dépendance au gaz russe et peine à mettre en place des alternatives pour son industrie gourmande en électricité.

Enfin, du côté des émergents, la politique zéro-covid chinoise et ses implications sur l'activité économique du pays restent une grande inconnue. Les discours accommodants des banquiers centraux, et le soutien du gouvernement aux entreprises peinent à éclipser le retour des confinements, qui laissent suggérer une économie encore au ralenti pour les prochains mois.

PRÉCONISATIONS

Général



Positifs : Valorisations en forte baisse. Pessimisme des investisseurs. Rebond de la Chine.

Négatifs : stagflation + Crise énergétique et géopolitique + banques centrales.

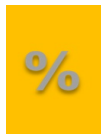
CONCLUSION : macroéconomie et politiques monétaires sont très négatives. Urgent d'attendre. Repositionnement uniquement sur fort repli.

Actions



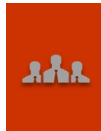
- Préférence pour l'Asie (valo/contrariant) et l'Europe (value).
- Secteurs :
 - Value/bancaires (hausse des taux)
 - Santé (croissance + défensif)
 - Environnement

Obligations Souveraines



- Pays développés: sensibilité courte
- Pays émergents : rendements attractifs mais le segment est plus fragile que celui des pays développés donc risqué en temps de crise.

Obligations Entreprises



- Les primes de crédit redeviennent attractives.

Matières Premières



- Profiter du retournement des métaux pour les profils les plus dynamiques mais attention à la récession!

A SURVEILLER

Energie :

Que nous réserve l'hiver en Europe ?

Politique :

Quel impact auront les élections italiennes sur la dette du pays, et plus globalement sur l'Europe ?

Chine :

Entre géopolitique et covid, que faut-il attendre de l'empire du Milieu ?

Banques centrales :

Jusqu'où la hausse des taux peut-elle aller ?

Avertissement

Ce document est exclusivement réservé à la clientèle de Office Patrimonial Français . Il ne constitue en aucun cas un conseil d'achat ou de vente. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il n'existe pas d'actif garanti.