

LETTRE # 6
INGÉNIERIE FINANCIÈRE**01 ACTUALITÉS FINANCIÈRES****UN SIMPLE REBOND TECHNIQUE ?**

La dynamique macroéconomique faiblit quelques peu au niveau mondial mais fait preuve, pour l'instant, d'une résistance assez remarquable compte tenu des incertitudes. La situation est particulièrement dégradée en Chine qui subit de plein fouet les conséquences de la crise immobilière et des confinements stricts, mais le plus dur semble désormais passé.

Aux Etats-Unis, la consommation résiste malgré l'inflation. Les ménages puisent dans leur épargne et ont recours au crédit consommation. La croissance pour le premier trimestre s'est établie à -1,5%, mais ce mauvais chiffre doit être relativisé car de fortes reconstitutions de stocks avaient eu lieu sur le dernier trimestre 2021 et avaient ainsi dopé les chiffres d'activité.

En Europe, la situation est plus compliquée, le Vieux Continent étant fortement impacté par la guerre en Ukraine et les difficultés d'approvisionnement générées par le confinement en Chine. Aussi, la commission européenne a nettement revu à la baisse ses prévisions de croissance pour l'année 2022 à 2,7% contre 4% précédemment. En France, le PIB a reculé de -0,2% sur le premier trimestre tandis que les prévisions laissent seulement espérer une évolution très légèrement positive pour le second.

La Chine souffre pour sa part des mesures de confinement et des difficultés immobilières, mais la réouverture imminente de l'économie et les interventions volontaristes de relance devraient permettre un retour à meilleure fortune dans les prochains mois. D'une manière générale, dans les pays émergents, la dynamique reste assez faible.

Les marchés d'actions mondiaux ont terminé le mois de mai sur une note légèrement négative et, une fois n'est pas coutume, les indices américains ont très légèrement sous-performé les marchés européens, tandis que les marchés émergents évoluaient proches de l'équilibre. **Cette évolution masque cependant une volatilité élevée** avec un recul prononcé des indices actions sur les 2 premières semaines du mois avant qu'un violent rebond ne prenne ensuite place. Ce dernier trouve sa source dans la volonté des investisseurs de déceler un ton un peu plus conciliant dans la volonté de la Fed de remonter les taux d'intérêt.

En effet, si les chiffres de l'inflation américaine restent extrêmement élevés (+8,3% sur un an en avril), ils s'affichent en recul par rapport au mois précédent. Il n'y a donc eu qu'un pas à franchir pour anticiper que le pic d'inflation est désormais passé aux Etats-Unis, et par là même espérer une hypothétique volonté d'apaisement dans le cycle de hausse de taux. Bien entendu, les investisseurs largement déprimés depuis plusieurs semaines ne se sont pas privés de franchir allègrement ce pas, et ont poussé les indices actions à la hausse.

En Europe, la situation autour de l'inflation, très perturbée par la hausse des matières premières et les pénuries, est plus compliquée. Les données publiées continuent de surprendre négativement et de mettre la BCE sous pression. Aussi, la BCE devrait à son tour durcir sa politique monétaire dès le mois de juillet et les taux directeurs pourraient ainsi repasser en territoire positif au troisième trimestre.

La Banque centrale chinoise est dans une position très différente. Avec la fin des confinements, elle va pouvoir agir pour soutenir l'économie et la croissance, fortement mise à mal dernièrement. Il est donc probable que les données économiques de la seconde économie mondiale s'améliorent au cours des prochains mois.

Un des points clé pour l'évolution des marchés sur la seconde partie de l'année sera les annonces des résultats d'entreprises, dont les publications du second trimestre débuteront en juillet. Ils permettront d'apprécier l'impact des nombreux vents contraires auxquels les sociétés ont eu à faire face ces derniers mois. Il est à noter que les analystes financiers ont pour l'instant maintenu leurs prévisions de résultats pour 2022. Gare donc aux déceptions, plus particulièrement dans les secteurs les plus impactés par les phénomènes inflationnistes, les pénuries de composants et le ralentissement économique mondial.

Sur les marchés, nous estimons nous situer pour l'instant dans un rebond intermédiaire de court terme, communément appelé « rebond de bear market ». C'est un phénomène assez courant après des phases prononcées de baisses des marchés, qui prend sa source dans un pessimisme excessif des investisseurs comme ce fut le cas début mai. Si son sort sera incontestablement lié aux déclarations des Banquiers centraux, il pourrait tout à fait perdurer jusque début juillet. Quoi qu'il en soit, il nous semble prématuré d'anticiper un assouplissement des discours des Banques centrales et nous estimons que les progressions attendues des résultats des entreprises cotées sont relativement optimistes compte tenu de la situation.

Principaux indicateurs de marché au 30 avril 2022 (en devises locales)

Indice	Type d'indice	Cours	Performance (dividendes et coupons réinvestis)			
			Mensuel Mai 2022	Annuel Mai 2022	Annuel Année 2021	Annuel Année 2020
CAC 40	Actions françaises	6562,39	-0.3%	- 8.1%	+ 31,9 %	- 5,6 %
Stoxx Europe 600	Actions européennes	443,35	- 1.9 %	- 8.5%	+ 24,9 %	- 2,0 %
S&P 500	Actions américaines	4132,15	- 0.6 %	- 13.4 %	+ 28.7 %	+ 18,4 %
Bloomberg BarclaysEuroAgg 3-5ans	Obligations d'États et d'entreprises européennes	220,59	- 0.7 %	- 5.7 %	- 0,9 %	+ 1,2 %
WTI	Baril de pétrole du Texas	104,69	+ 15.7 %	+ 74.0 %	+ 57,1 %	- 20,5 %
EURO/USD	Devises	1,0545	+ 1.8 %	- 5.6 %	- 6,9 %	+ 8,9 %

Source Bloomberg. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable de performances futures



L'évolution des marchés sur le mois de mai masque la forte volatilité à laquelle les investisseurs ont dû faire face

02 STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Après avoir dernièrement opéré des renforcements de nos expositions aux actions, nous ne modifions pas nos allocations et tentons de nous laisser porter par le rebond des marchés.

Cependant, la visibilité reste faible et les vents contraires nombreux. Aussi, il sera nécessaire de chercher à profiter de la volatilité. Pour ce faire, nous poursuivrons notre approche opportuniste consistant à « acheter les baisses et vendre les hausses », parfois sur des horizons de temps plus courts.

Sur le plan géographique, nous avons renforcé les actions chinoises afin de bénéficier des politiques de relance opérées par le gouvernement et la Banque centrale. Sur le plan obligataire, les taux des emprunts d'état américains à 3 ans sont attractifs dans une optique de portage jusqu'à échéance. Enfin, le positionnement des investisseurs en faveur du Dollar nous semble toujours trop agressif, malgré le récent recul de la devise américaine, et nous maintenons donc nos couvertures lorsque cela nous est possible.

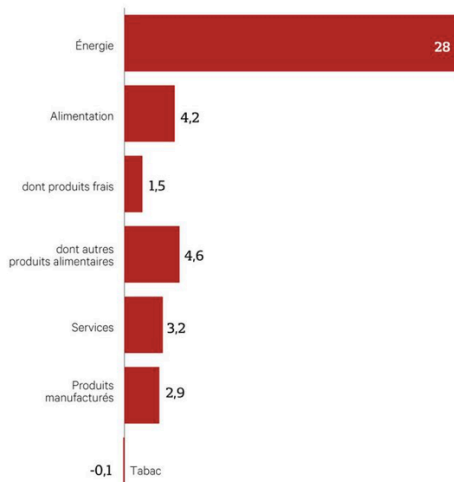
03 LE FOCUS DU MOIS

En France, au mois de mai, l'inflation a atteint 5,2% sur un an, accélérant par rapport aux 4,8% publiés en avril. Il s'agit d'un plus haut depuis 1985, et le chiffre est encore attendu à la hausse pour le mois de juin, à 5,4%.

Si elle est principalement tirée par l'énergie, l'alimentation, les services et les produits manufacturés connaissent une réelle hausse, preuve que cette inflation se diffuse dans l'économie. La consommation, premier moteur de la croissance française, a directement souffert de la hausse des prix et s'est contractée de -1,4% sur les trois premiers mois de l'année. Elle a encore chuté de -0,4% en avril, et les ménages ont principalement réduit leurs achats alimentaires. La situation est inconfortable pour les Banques centrales et force ces dernières à agir.

Une inflation tirée par l'énergie

Variation en mai 2022, sur un an, en %



Source : Les Echos, Insee

L'ensemble des informations et pistes de réflexion contenues dans ce document vous est présentée à des fins d'informations. Elles ne sauraient être considérées comme constitutives d'un conseil en investissement, d'une recommandation de souscrire un produit ou un service, d'une offre de souscription ou d'un acte de démarchage. Ce document est à usage strictement personnel. Elles sont destinées à apporter des indications uniquement sur les sujets traités. Les informations contenues dans ce document sont fournies à titre indicatif et n'ont pas vocation à constituer un conseil de quelque nature que ce soit. Elles ne sauraient préjuger des obligations légales d'information et de conseil mises à la charge de l'intermédiaire en assurance.

L'accès aux produits et services décrits dans le présent document peut faire l'objet de restrictions, à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays. Aucun des produits ou services présentés ne sera fourni à une personne si la loi de son pays d'origine ou de tout autre pays qui la concernerait, l'interdit.

Préalablement à la souscription de tout produit ou service présenté dans ce document, il vous revient d'une part, de vous assurer que la loi de votre pays vous y autorise et, d'autre part, de vous rapprocher de vos conseils habituels, afin de vérifier que votre statut juridique et fiscal, ainsi que votre situation financière vous le permettent. Toute reproduction, représentation, adaptation, traduction et/ou transformation partielle(s) ou intégrale(s) ne pourra être faite sans l'accord préalable et écrit de Generali Wealth Solutions. GWS avertit le lecteur que le passé n'offre aucune garantie quant à la performance future d'un investissement et que les évolutions indiquées ne garantissent en rien les performances futures, ni ne constituent une garantie en capital.

Generali Wealth Solutions - Société par actions simplifiée - 844 879 049 RCS Paris
Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n°GP-20000036
Siège social 2 Rue Pillet-Will 75009 Paris