Crédit Mutuel Asset Management

LETTRE HEBDO

20 JUIN 2022 | N°412

ÉCONOMIE & MARCHÉS

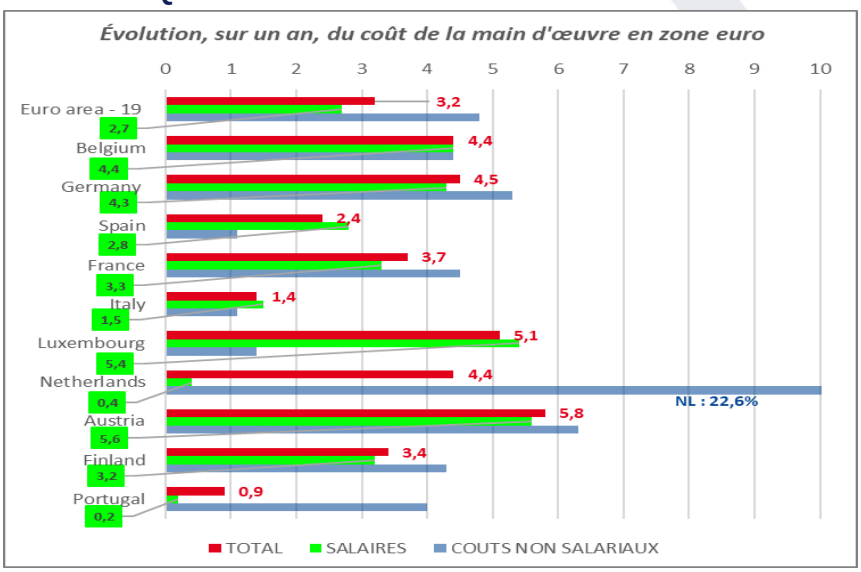
COMME UN AIR DE PANIQUE

Le récent tournant « hawkish » de la BCE, suivi de celui de la Fed qui a relevé son taux directeur de 0,75 % pour mater l'inflation, ont semé la panique sur les marchés la semaine dernière. Obligataires ou actions, les marchés, à l'exception des asiatiques, ont sévèrement chuté dans de gros volumes de transaction, signe d'un mouvement fort.

Les investisseurs dans leur ensemble redoutent les hausses des taux d'intérêt, a fortiori quand elles sont nombreuses et de plus en plus fortes, car c'est souvent le signe avant-coureur d'un affaiblissement de la croissance voire d'une récession de l'activité et des profits des entreprises. Cette situation de marchés dégradée devrait se maintenir quelques semaines ou quelques mois encore, mais elle pourrait aussi encore se déprécier si d'autres mauvaises nouvelles et/ou surprises venaient perturber les investisseurs.

Pour retrouver une certaine sérénité, il faudrait des signes d'affaiblissement de l'inflation, d'une reprise de l'économie chinoise, et d'un maintien des marges bénéficiaires des entreprises.

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Source : Bloomberg

Le graphique montre le coût de la main d'œuvre (soit la somme des salaires et des coûts non salariaux) dans et de la zone euro. Les salaires y ont augmenté de 2,7 % a/a au premier trimestre 2022 (contre 1,9 au T4-21). En ajoutant les coûts non salariaux (+ 4,8 %), le coût de main d'œuvre de la ZE ressort à 3,2 % a/a à la fin mars.

CHIFFRES DE LA SEMAINE

+ 0,25/0,50/0,75 %

c'est la hiérarchie des hausses du taux des Fed funds pour freiner l'inflation. En mars, la Fed a commencé doucement, mais les prix ont dépassé ses prévisions. Alors, pour combler son retard elle a, en mai, doublé la dose en augmentant son taux directeur de 0,50 %. C'était encore insuffisant, 8,6 %, c'est trop ! Il faut frapper plus fort, avec une hausse de 0,75 % en juin ! En trois mois, le taux directeur US est passé de 0 % à 1,25 %, sera-t-il suffisant pour freiner l'inflation ?

RÉDACTEURS
Crédit Mutuel Asset Management équipes gestion,
CIC Market Solutions équipe économie-stratégie

DIRECTEUR DE LA PUBLICATION
Mickaël Bonomo, Crédit Mutuel Asset Management

POINT ACTIONS

PERFORMANCES GÉOGRAPHIQUES DANS L'UNIVERS DES PETITES VALEURS : LES PAYS DU NORD DEVANCÉS PAR LES PAYS DU SUD

Dans l'univers européen des petites valeurs, les mois se suivent et se ressemblent en 2022. Les disparités géographiques vis-à-vis des performances continuent de se creuser, avec des pays nordiques en queue de peloton, contre les « pays du sud » en bonne résistance relative.

La Suède (- 33 %) et la Finlande (- 24 %) affichent les deux plus fortes corrections depuis le début de l'année, impactées négativement par des entreprises au profil relativement plus « croissance », souffrant de l'impact négatif de la hausse des taux observée depuis le début de l'année.

À l'inverse, l'Espagne (- 2 %) et la France (- 16 %) résistent mieux, venant effacer une grande partie de la sous-performance connue depuis la crise Covid de mars 2020.

Après ces corrections, les niveaux de valorisation (calculés en ratio prix sur bénéfices) de la plupart des pays européens retrouvent des plus bas de 10 ans, en dehors du point bas connu en mars 2020.

Source Bloomberg, Données calculées au 15/06/2022

LE MARKET RESEARCH

LE ZAPPING DU CONSOMMATEUR

THÈME DE LA SEMAINE

L'accélération des changements technologiques, la récente pandémie du Covid, les crises géopolitiques entraînent une volatilité accrue des comportements des individus, en tant que citoyen ou consommateur. Il en résulte un besoin accru de la collecte et de l'analyse de ses besoins. Le secteur des Études de Marché ou « Market Research » répond à cette exigence et analyse les envies, les rejets des consommateurs à destination des fabricants ou des distributeurs de produits de grande consommation, mais aussi des États. Il s'agit d'un secteur en forte croissance, représenté en France par Ipsos qui opère dans 90 pays avec 3 % de part de marché mondial et Bilendi, un des leaders européens sur les panels propriétaires. La société YouGov opère au Royaume Uni et Cint, en Suède, offre l'une plus importantes bases de données grâce à sa plateforme technologique innovante.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement.

LE MOT DE LA FINANCE RESPONSABLE

Le gaz naturel est responsable de 20 % des émissions mondiales de GES. La filière devra développer les gaz verts, via deux technologies principales, afin de contribuer à l'objectif d'émissions nettes zéro 2050 en Europe. La méthanisation : le gaz est généré par un processus de décomposition de matières organiques (agricoles, ménagères) sans oxygène dans un méthaniseur. La pyrogazéification : le gaz est produit à partir de matières organiques (bois) chauffées à hautes températures. La Commission européenne vise une production de 43 à 68 milliards de mètres cubes (mmc) de gaz verts d'ici 2030, soit environ un tiers de l'effort pour remplacer les importations de gaz russe (155 mmc).

NOS BILLETS RÉCENTS

1 La décarbonations du transport aérien : le voyage sera très long

2 Résolutions d'actionnaires : d'une demande de transparence climatique à une réelle volonté d'action...

3 Les 4 chemins de l'ADEME ou comment atteindre la neutralité carbone en France

ÉCO

Les Banques centrales poursuivent leur retrait, durcissant les conditions financières dans l'espoir de freiner l'inflation. Après la décision de la Fed de remonter ses taux directeurs de 75 bp, la Banque nationale suisse a surpris avec une hausse de 50 bp, tandis que la Banque d'Angleterre a fait un mouvement plus modeste de 25 bp. La Banque du Japon a quant à elle décidé de rester à contre-courant en maintenant inchangée sa politique monétaire. Si les risques sur les prix sont élevés, les inquiétudes vis-à-vis de la solidité de la croissance se renforcent également. Les investisseurs redoutent en effet que l'engagement des Banques centrales à stopper l'inflation ait un coût économique très élevé, ce qui a lourdement pesé sur les actifs risqués. En zone euro, ces craintes sont particulièrement marquées, avec le risque que la sortie de la BCE entraîne un durcissement des conditions financières trop marqué pour les pays périphériques, cassant la croissance. L'institution a donc rassuré à l'issue d'une réunion d'urgence en annonçant sa volonté de lutter contre ce risque, via les outils existants (réinvestissement du PEPP) et de travaux pour en créer de nouveaux.

TAUX

Les taux souverains mondiaux ont accéléré sensiblement, en réaction à la décision de plusieurs Banques centrales de remonter leurs taux directeurs (Fed, BNS, BoE), même si le mouvement s'est essoufflé en fin de semaine face aux craintes sur la croissance. C'est particulièrement le cas aux États-Unis où le durcissement des conditions financières est plus marqué. Enfin, la volonté réaffirmée par la BCE de lutter contre le risque de fragmentation financière en zone euro en introduisant des instruments adaptés, a permis aux spreads périphériques de se réduire nettement.

CRÉDIT

Le mouvement d'écartement des iTraxx s'est amplifié cette semaine, les investisseurs craignant que l'accélération du resserrement monétaire ne mène à la combinaison d'une cassure de la croissance et d'une inflation pesant sur la rentabilité de nombreux émetteurs. Résilients la semaine dernière, nos indices cash subissent une tension vive, amplifiée logiquement pour le high yield. Les secteurs de l'hôtellerie/loisirs, de la distribution alimentaire et de l'automobile sous-performent. La forte pression sur les actifs financiers a eu raison d'éventuelles velléités de venue sur le marché primaire

Crédit Mutuel Asset Management

AGENDA

Ce document a été produit à titre d'information exclusivement. La référence à certaines valeurs est donnée à titre d'illustration. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces dernières, et ne constitue pas un conseil en investissement. Crédit Mutuel Asset Management et son personnel ne sauraient être tenus responsables de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable écrite de Crédit Mutuel Asset Management. Les informations qui y sont contenues ont été puisées aux meilleures sources, mais cette précaution n'exclut pas que des risques d'erreurs se soient glissés dans les chiffres indiqués ou les faits que cette lettre relate.

RETROUVEZ TOUTE NOTRE ACTUALITÉ...

SUR NOTRE SITE
ou sur notre page in

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement.