

Mars 2022 – Même pas peur ?

Rien ne se passe jamais comme prévu : les mauvaises nouvelles ont eu beau tomber en avalanches (ou en giboulées) en mars : guerre, inflation, etc... les marchés n'ont pas accusé le coup tant que cela puisque notre grand indice parisien Cac 40 a tout simplement fait du sur-place, soit +0% d'une fin de mois à l'autre, et son cousin germain Dax de même avec une infime variation de -0,3%. Quant à l'indice large européen Stoxx 600, c'est tout comme, puisqu'il a gagné +0,6%. Et les mauvaises nouvelles touchant plus directement l'Europe, Wall Street a été en nette progression, soit +2,3% pour le Dow Jones, +3,6% pour l'indice large Standard & Poor 500, et de +3,4% pour le Nasdaq et ses valeurs "high tech".

Ce Cac 40 à +0% cache toutefois un comportement très erratique en fait sur la période, avec tout d'abord une série de baisses brutales, soit une journée à -4% et une autre à près de -5%, suivie de belles remontées, avec une séance à +7% et plusieurs autres à +3%, pour terminer dans un couloir quasi horizontal sur la dernière semaine.

Un comportement qui a été le lot commun de presque tous les marchés d'actions, et lié principalement à l'évolution de la **crise ukrainienne**, comme on peut s'en douter. Et si on est presque revenu au calme en fin de mois, c'est parce qu'on a pu constater une certaine **désescalade** dans les hostilités, et constater aussi que les parties en présence se parlent encore.

En d'autres termes, et même si tout cela crée indéniablement plus d'incertitude que d'habitude, les investisseurs semblent bien décidés à ne pas céder à la **peur**, nonobstant les scénarios catastrophes, tous parfaitement logiques et savants, bien huilés et bien noirs dont nous gratifient les médias, comme il se doit quand rien ne va plus.

Que les marchés aient finalement peu évolué sur le mois est déjà beaucoup puisque, il faut le dire, on se débat par ailleurs avec i) une **crise de l'énergie**, les prix du pétrole et du gaz étant ce qu'ils sont, crise amplifiée par l'affaire ukrainienne, et concomitante à ii) une **poussée d'inflation** (+4,5% en mars en France, +7,3% en Allemagne, c'est un peu violent) en bonne partie en conséquence de ces hausses des prix du pétrole et du gaz, alors que, pour couronner le tout, iii) nos chères **Banques Centrales**, à savoir la **Fed** américaine et la **BCE**, arrêtent peu à peu les mesures de soutien aux économies mises en place il y a deux ans pour contrer les effets de la crise sanitaire sur l'activité.

Ce qui se comprend bien puisque le covid est de moins en moins un sujet, d'autant que la chute des économies qu'il avait provoquée a été depuis plus que rattrapée en 2021 par une forte reprise. Reprise que personne n'a vu venir mais que d'aucuns voient déjà devenir surchauffe conjoncturelle, et prélude à une fin de cycle, etc..., etc.... De fait, dans le vrai tumulte de ce dernier mois, la Fed a remonté d'un cran la fourchette de taux de ses "**Fed Funds**" (les liquidités qui alimentent le système bancaire US) de 0%-0,25% à 0,25%-0,50%, et, qui plus est, la Fed comme la BCE continuent à réduire leurs programmes d'achats massifs sur les marchés obligataires. Ce qui n'est peut-être pas étranger, les cours des obligations étant tout d'un coup moins soutenus, au fait que les **taux** de référence, les taux de rendement des obligations émises par les gouvernements, aient encore bien remonté ce mois-ci, soit +0,40% en moyenne (ou +40 points de base pour les fins connaisseurs, et une remontée deux fois plus rapide qu'en février au bas mot) tant pour le Treasury Note américain à 10 ans, qui est la référence absolue, que pour le Bund allemand et l'OAT française.

Et alors ? On peut remarquer que cette remontée des taux est plus une **normalisation** qu'autre chose, et qu'elle se fait dans le bon ordre a priori, sans que les écarts de rendements entre taux "souverains" des emprunts d'Etat, les fameux "spreads", ne s'aggravent significativement. Phénomène qui avait, rappelons-le, généré dans le passé une douloureuse crise de la dette grecque, etc... et donc mis en danger un temps l'euro et l'UE.

On peut se dire aussi qu'avec cette inflation pas tout à fait galopante mais presque, les rendements des prêts défalqués de cette inflation sont négatifs, ce qui n'est pas bon pour les prêteurs, mais que ceci peut néanmoins inciter les emprunteurs à emprunter plus pour investir plus, ce qui peut être bon, par contre, pour l'économie. Par ailleurs, si les cours des matières premières, le pétrole en tête, planent à des altitudes relativement élevées, on peut néanmoins observer que ces cours ont recommencé à baisser après avoir atteint des points hauts, non seulement le **Brent**, qui finit le mois à 107\$/baril après être allé taper 139\$/baril, mais aussi les "**soft commodities**" et autres matières premières agricoles et les **métaux** industriels. A l'exception notable du cuivre, qui sert à électrifier un monde en pleine transition énergétique et ne peut donc qu'être en sous-offre en permanence : il faut ce qu'il faut.

Indice Cac 40 sur 1 an au 31 mars 2022



Indices US sur 1 an : Dow Jones au 31 mars 2022



Soit autant de retournements qui incitent à penser que l'inflation du moment n'est vraisemblablement pas là pour rester indéfiniment, et que tôt ou tard (le plus tôt sera le mieux, bien entendu), tout finira par rentrer (plus ou moins) dans l'ordre. Surtout si une solution se fait jour pour la tragédie ukrainienne, ce que l'on peut encore raisonnablement espérer.

Pétrole sur 1 an : Brent au 31 mars 2022

Change : Euro/Dollar US sur un an au 31 mars 2022



Ceci alors qu'il est toujours possible, en dépit de tout ce qui précède, d'investir en Bourse : i) on trouve encore des **obligations** qui ont du rendement, notamment des titres émis par les opérateurs de télécom, lesquels ont incontestablement une bonne visibilité sur leurs revenus, et, ii) du côté des actions, les **marchés européens** ne sont pas chers avec un rapport cours/bénéfice moyen (le fameux "PER", pour les connaisseurs) de seulement **14x**, pour le Stoxx 600 comme pour le Cac 40. Avec des entreprises cotées qui affichent des bilans solides et abondamment pourvus en cash, et dont les bénéfices sont toujours attendus en hausse pour cette année. Le tout dans des marchés qui ne font éventuellement que **consolider** après les performances (+28,9% pour le Cac 40) de 2021, ce qu'ont bien compris semble-t-il les investisseurs en **petites valeurs**, qui surperforment à nouveau avec un indice Cac Mid & Small à +2,4% sur le mois de mars.

Et il semble plus sage de toute façon de ne jamais céder au court-termisme, à la peur puis à la panique, et donc de rester plutôt investi dans les crises : sortir complètement est le meilleur moyen de rater les meilleures séances de Bourse dans les reprises, et d'abîmer significativement le rendement de ses investissements. C'est ce que montre une étude abondamment commentée du grand broker Goldman Sachs : le rendement théorique moyen de l'indice Actions le plus large (MSCI World) sur 20 ans est divisé par près de 2 (+3,6%/an c. +6,5%) si on rate les 10 meilleures séances des deux décennies. Et la probabilité d'obtenir le rendement moyen du marché est d'autant plus forte que l'on reste investi longtemps.

C'est aussi simple que cela, mais rester investi ne veut pas dire ne rien faire, et c'est bien la philosophie de Promepar AM, où l'on tient les positions tout en restant assez agile pour maintenir la diversification souhaitée, et arriver à battre les indices de référence dans la durée. Même dans des marchés compliqués.

J. Lieury - Directeur de la Stratégie Actions

Tableau de bord des Marchés Financiers - Mars 2022

Données de marchés au 31/03/2022 - Indices Actions en monnaies locales PER

		Perf mois	Année	Perf 2021	Perf 2020	2023e
Cac 40	6 659,87	+ 0,0%	- 6,9%	+ 28,9%	- 7,1%	14,0x
Cac Mid & Small	15 056,04	+ 2,4%	- 3,0%	+ 16,5%	- 1,3%	
S&P 500	4 530,41	+ 3,6%	- 4,9%	+ 26,9%	+ 16,3%	20,1x
Dow Jones Ind.	34 678,35	+ 2,3%	- 4,6%	+ 18,7%	+ 7,2%	
Dax*	14 414,75	- 0,3%	- 9,3%	+ 15,8%	+ 3,5%	12,7x
FTSE 100	7 515,68	+ 0,8%	+ 1,8%	+ 14,3%	- 14,3%	
DJ Stoxx 600	455,86	+ 0,6%	- 6,5%	+ 22,2%	- 4,0%	14,0x
Nikkei 225	27 821,43	+ 4,9%	- 3,4%	+ 4,9%	+ 16,0%	16,2x
Hang Seng	21 996,85	- 3,2%	- 6,0%	- 14,1%	- 3,4%	

Var. YTD

VIX (CBOE Volatility Index)	20,56	- 32%	+ 19%
-----------------------------	-------	-------	-------

* Dax 40 : performance dividendes réinvestis

Niveaux des taux d'intérêts :

	31/03/2022	31/12/2021
OAT 10 ans	0,92%	0,20%
US 10 Year Treasury Note	2,39%	1,57%
Bunds 10 ans	0,66%	-0,18%
Japon 10 ans	0,21%	0,07%
Euribor 3 mois	-0,46%	-0,57%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,50%	-0,49%
Fed Funds US*	0,33%	0,08%

* nouvel objectif depuis le 16/03/2022 : 0,25% - 0,50%, c. 0,00% - 0,25% auparavant, depuis le 16 mars 2020

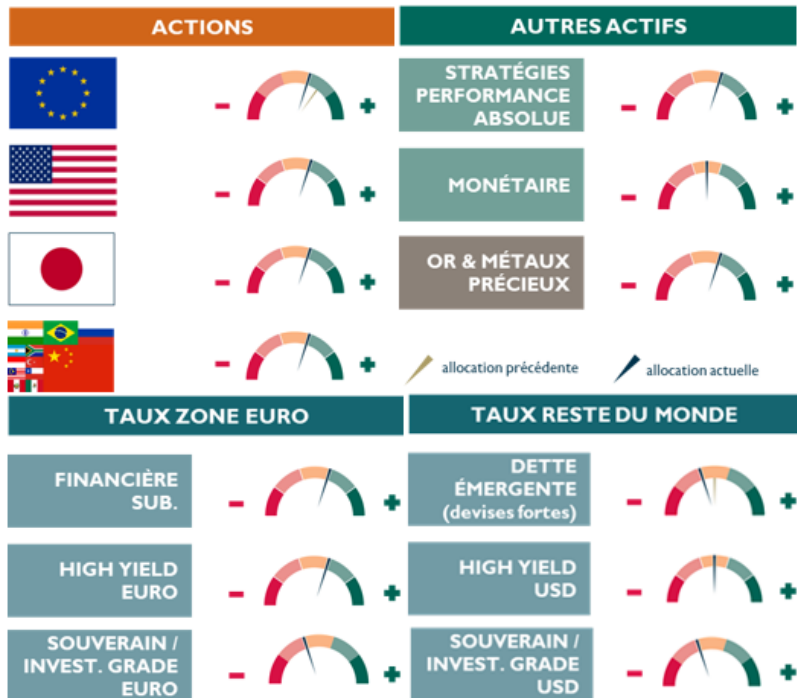
Devises :

	31/03/2022	Dernier mois	Au 31/12/2021
EUR/USD	1,107	1,122	1,137
Variation mois :		- 1,3%	Var. YTD : - 2,6%

Matières premières :

	Variation mois		Var. YTD :
Pétrole (\$/baril - Brent)	107,29	+ 6,1%	+ 38%
Or (\$/once - Nymex)	1937,58	+ 1,6%	+ 6%

Avril 2022 - Allocation d'actifs - Promepar AM



PRI Principles for Responsible Investment
 Promepar AM est signataire des PRI (Principle for Responsible Investment)



Le présent document a un caractère purement informatif. Il ne saurait constituer un conseil en investissement ni une quelconque recommandation personnalisée. La responsabilité de Promepar Asset Management ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document. Promepar Asset Management attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et la valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, selon l'évolution des marchés.