

Août 2022 – Dans le flou, c'est un fait

Souvenez-vous : le mois de **juillet** boursier avait été marqué contre toute attente par de bien belles hausses des indices, avec notamment un **Cac 40** à +8,9%, ce qui avait laissé nombre d'observateurs-commentateurs un peu perplexes il est vrai. Et il y avait de quoi : les marchés sont censés réagir à ce qui se passe dans la sphère réelle (en anticipant un tant soit peu, comme il se doit), et cette sphère réelle, secouée par des perturbations diverses dont la moindre n'est pas **l'inflation**, présentait en fait un aspect relativement peu engageant. Pour les grands paramètres de l'économie en tout cas, même si, ô surprise, les résultats des entreprises pour le 1^{er} semestre 2022 étaient dans l'ensemble plutôt agréables à regarder.

Mais les marchés, c'est bien connu, ça va, ça vient, et nous avons eu droit à des indices bien en baisse en **août**, avec un **Cac 40** français à -5% tout rond, un **Dax** allemand à -4,8%, un **Stoxx 600** européen à -5,3%, et des indices américains à l'avenant, soit un **Dow Jones** à -4,1%, un **S&P500** à -4,2%, et un indice des valeurs "High Tech", le **Nasdaq**, à -4,6%. Un indice qui, incidemment, perd -24,5% depuis le 1^{er} janvier, contre -14,4% pour notre **Cac 40** pétri de grandes sociétés françaises de la vieille école : la "techno" n'est manifestement plus ce qu'elle était (et n'est pas tout, Dieu merci !).

Il a fallu, bien sûr, un catalyseur pour mettre fin à la douce euphorie qui régnait fin juillet, et ce catalyseur a été, comme on pouvait s'y attendre un peu, le discours du boss de la plus grande des Banques Centrales, la Réserve Fédérale américaine alias "la **Fed**", à l'occasion du congrès annuel des banquiers centraux du monde entier qui se tient toujours fin août à **Jackson Hole**, Wyoming, USA. Ce dernier a été très clair : la Fed doit continuer à combattre l'incendie de l'inflation par tous les moyens, y compris en faisant remonter encore, et vigoureusement au besoin, les taux d'intérêt. C'est-à-dire en faisant payer l'argent plus cher pour réfréner l'activité économique jusqu'à ce que s'étouffe ce feu ô combien dangereux.

Un discours qui se comprend bien avec une inflation de 8,5% en rythme annuel aux USA en juillet, et ne peut qu'être repris ailleurs, chez notre **BCE** notamment, avec des chiffres de 8,5% en Allemagne et 6,8% en France, même si les choses sont un peu différentes de ce côté-ci de l'Atlantique. Et un discours qui a logiquement bien aidé à ce que les **rendements** des obligations, et notamment ceux des emprunts d'Etat qui servent de taux de référence, remontent fortement partout. Celui de l'US 10 Year Treasury Note américaine a ainsi augmenté de +0,50% (ou +50 points de base, pour les amateurs éclairés) pour revenir à plus de 3%, et ceux des emprunts phares européens, le Bund allemand et l'OAT 10 ans française, de +0,70% (+70 points de base) pour afficher des niveaux presque décents de respectivement 1,45% et 2% environ. Ce qui toutefois ne fait pas que des heureux, puisque les rendements obligataires sous-tendent quelque part le rendement exigé des actions, dont les cours ne peuvent alors que s'ajuster à la baisse quand lesdits rendements remontent : c'est mécanique, ou presque.

Par ailleurs, réfréner l'activité économique signifie aussi que l'on peut assez vraisemblablement se retrouver en **récession**, et que les résultats des entreprises devraient inévitablement en pâtir. Ce que la Bourse ne peut qu'acter en baissant, les variations attendues desdits résultats étant, rappelons-le, un des grands moteurs de l'évolution des cours. Avec des perspectives de résultats des entreprises plutôt brouillées et pas vraiment orientées à la hausse, pratiquement tous les compartiments de la cote ont donc été frappés. Sauf un : **l'énergie**, un secteur qui ne peut qu'avoir le vent en poupe il est vrai, entre les prix plutôt élevés pour le **pétrole**, et surtout pour le gaz et l'électricité en Europe, et l'urgence toujours plus forte, dans les médias en tout cas, de développer les **énergies alternatives**, aussi intermittentes soient-elles.

Voilà pour le constat, mais il convient à présent d'appréhender la suite, alors que nous sommes indubitablement dans une situation de grand **flou** avec i) des économies qui émettent des signaux bizarres, entre des USA théoriquement un peu en récession, puisque le PIB y recule depuis deux trimestres, mais qui continuent à créer des emplois, et une Zone Euro toujours un peu en croissance, mais minée par une crise de l'énergie de première grandeur à en juger par les prix atteints récemment sur le marché de gros de l'électricité, et, ii) des entreprises qui allaient plutôt bien à fin juin, d'après

Indice Cac 40 sur 1 an au 31 août 2022



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



les solides publications semestrielles de beaucoup d'entre elles et les discours de leurs dirigeants en tout cas.

Sans parler de la force du **dollar US**, qui est revenu à **parité**, c'est-à-dire à 1 euro pour 1 dollar, ce qui ne s'était pas vu depuis bien longtemps, et ne rassure pas vraiment : plus que l'or, à présent, le dollar est devenu une valeur refuge pour qui aime, ou croit devoir, se faire peur.

Tout ceci ne manque pas, on s'en doute, de susciter beaucoup d'interrogations chez les gérants qui ont pour la plupart tendance à adopter des biais prudents dans leurs portefeuilles.

Tout en restant investis cependant : faire un peu le dos rond en attendant d'y voir plus clair, être patient en quelque sorte se révèle payant le plus souvent. Surtout si l'on songe que, statistiquement, ce sont les actions qui donnent le meilleur rendement sur 10 ans.

Pétrole sur 1 an : Brent au 31 août 2022



Change : Euro/Dollar US sur 1 an au 31 août 2022



D'autant qu'il ne faut désespérer de rien, pas même de l'inflation, puisque nombre de ses composantes ont tendance à refluer un peu ces derniers temps pour des raisons variées : les prix agricoles, les cours des métaux industriels (cuivre, etc...), ainsi que les taux de fret maritime, alors que les goulots d'étranglement qui perturbent depuis deux ans la production dans nombre d'industries ont semble-t-il tendance à se résorber, dans l'automobile notamment.

On ne le dira jamais assez : le pire n'est jamais sûr.

Jérôme Lieury

Tableau de bord des Marchés Financiers - Août 2022

Données de marchés au 31/08/2022 - Indices Actions en monnaies locales PER

		Perf mois	Année	Perf 2021	Perf 2020	2023e
Cac 40	6 125,10	- 5,0%	- 14,4%	+ 28,9%	- 7,1%	11,2x
Cac Mid & Small	13 158,61	- 4,9%	- 15,2%	+ 16,5%	- 1,3%	
S&P 500	3 955,00	- 4,2%	- 17,0%	+ 26,9%	+ 16,3%	16,9x
Dow Jones Ind.	31 510,43	- 4,1%	- 13,3%	+ 18,7%	+ 7,2%	
Dax*	12 834,96	- 4,8%	- 19,2%	+ 15,8%	+ 3,5%	10,4x
FTSE 100	7 284,15	- 1,9%	- 1,4%	+ 14,3%	- 14,3%	
DJ Stoxx 600	415,12	- 5,3%	- 14,9%	+ 22,2%	- 4,0%	11,7x
Nikkei 225	28 091,53	+ 1,0%	- 2,4%	+ 4,9%	+ 16,0%	12,1x
Hang Seng	19 954,39	- 1,0%	- 14,7%	- 14,1%	- 3,4%	

Var. YTD

VIX (CBOE Volatility Index) 25,87 + 21,3% + 50%

* Dax 40 : performance dividendes réinvestis

Niveaux des taux d'intérêts :

	31/08/2022	31/12/2021
OAT 10 ans	2,15%	0,20%
US 10 Year Treasury Note	3,20%	1,57%
Bunds 10 ans	1,54%	-0,18%
Japon 10 ans	0,22%	0,07%
Euribor 3 mois	0,65%	-0,57%
ESTR (ex-Eonia - Euribor Overnight)	-0,09%	-0,49%
Fed Funds (taux jour le jour US)*	2,33%	0,08%

* nouvel objectif depuis le 27 juillet 2022 : 2,25% - 2,50%, soit +0,75%

sur les 1,50% - 1,75% depuis le 15 juin 2022, et +2% sur les 0,25% - 0,50% depuis le 16 mars 2022

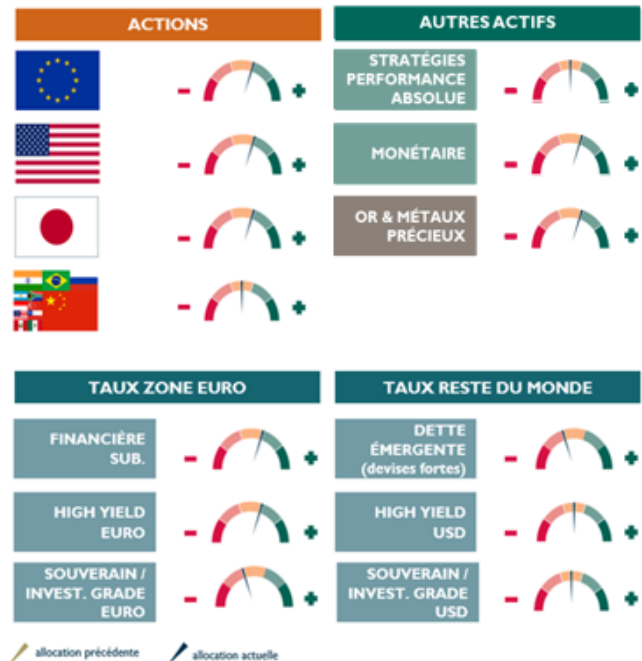
Devises :

	31/08/2022	Dernier mois	Au 31/12/2021
EUR/USD	1,005	1,022	1,137
Variation mois :		- 1,7%	Var. YTD : - 11,6%

Matières premières :

	Variation mois	Var. YTD :
Pétrole (\$/baril - Brent)	96,50 - 12,3%	+ 24%
Or (\$/once - Nymex)	1710,93 - 3,1%	- 6%

Septembre 2022 - Allocation d'actifs - Promepar AM



allocation précédente / allocation actuelle



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

