

Revue mensuelle

Macro

« Seuls les idiots n'ont pas de doutes. » -Vous en êtes sûr ? -Certain ! -Georges Courteline

Des doutes, les analystes et les économistes commencent enfin à en avoir plein : sur les résultats des sociétés, sur l'évolution de l'inflation et sur les conséquences économiques (récession, stagflation... ?).

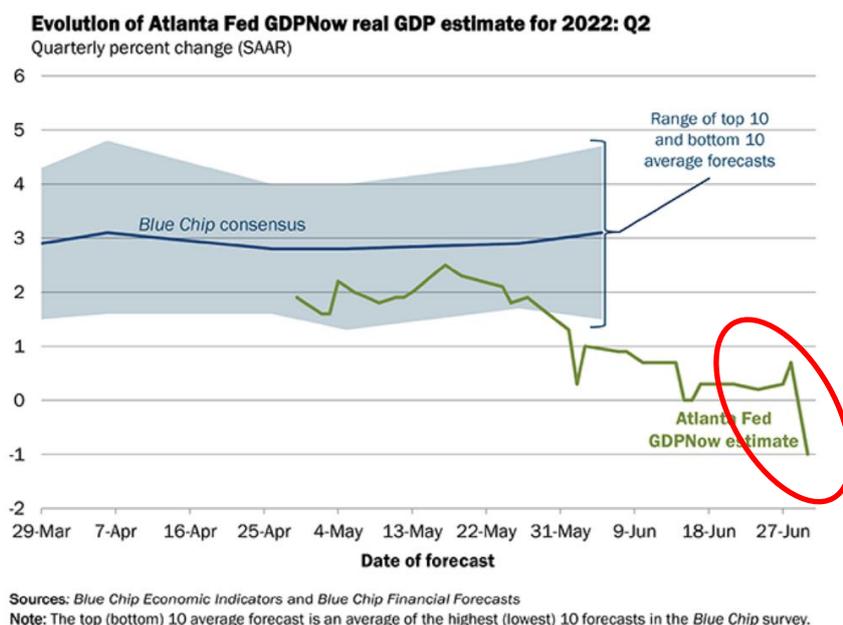
La majorité des matières premières, en particulier les métaux de base baissent de manière importante par rapport à leurs récents plus hauts. Bois -58%, Coton -37%, Farine -27%, soja -20%, Blé -17%, Cuivre -24%, Aluminium -37%, Nickel -54%, Acier-42%, Or -11%, Platine -23%.

Reste le cas de l'énergie, le pétrole lui n'est en baisse que de 13% par rapport à son plus haut et devrait rester à notre avis dans une fourchette haute autour de 100\$. Avec le conflit Ukrainien, des stocks au plus bas depuis presque 40 ans et des producteurs qui ne peuvent pas satisfaire la demande. Au vu de ces chiffres le pic est sans doute derrière nous.

Reste à savoir si les nuages qui s'amoncellent depuis plusieurs mois maintenant annoncent un fort ralentissement, une récession ou une stagflation. Les économistes parient sur une récession et avancent désormais leurs prévisions pour un début de celle-ci sur le dernier trimestre 2022 notamment en Europe.

En termes de croissance pour le trimestre écoulé, si on se fie au modèle prévisionnel de la Fed d'Atlanta (GDPNow), on constate que le PIB des États-Unis devrait nettement baisse de -1% contre -1.5% au premier trimestre. Cela signifierait donc que les États-Unis seraient (déjà) en récession (technique) sur la première partie de l'année. Cela devrait faire couler beaucoup d'encre ces prochaines semaines.

La Fed d'Atlanta justifie ce violent mouvement par le fait que les récentes publications des prévisions de la croissance des dépenses de consommation personnelle réelles et de la croissance de l'investissement intérieur privé brut réel pour le deuxième trimestre sont passées de 2,7 % et -8,1 % respectivement à 1,7 % et -13,2 % respectivement.



Perspectives

Nous restons très prudents sur les marchés et nous sommes sous-investis. Le doute reste maître du jeu bien que certaines valorisations des grandes sociétés internationales commencent à nous plaire. L'arrivée d'une potentielle récession ne doit surtout pas faire peur. En effet, on constate que depuis la Deuxième Guerre mondiale, c'est une période « naturelle » du cycle économique qui voit en moyenne une progression du S&P 500. Tout « n'est que » question d'anticipation. Rappelons encore une fois qu'historiquement, la plus mauvaise période pour le marché des actions est la période qui précède la récession, c'est-à-dire celle dans laquelle nous sommes actuellement !

Marchés actions

Encore un mauvais mois pour les bourses. Le CPI US du 10 juin a plombé le moral des marchés qui ont essayé de remonter en mai. Sur le mois, le CAC40 recule de 8.22%, DAX très cyclique de -11.38% et le Stoxx600 -7.35%. Le SMI -7.20%. Aux USA, le S&P -7.79%, le Dow Jones -6.22% et le Nasdaq -8.39%. La Chine, elle se réveille sous l'impulsion de sa banque centrale. Le CSI300 +9.85% et le Hang Seng +2.65% ! L'indice sud-coréen plonge de 13.35% ce mois, l'exemple d'un pays où les exportations chutent !

Selon des données remontant à 1990, ce trimestre devrait enregistrer la plus grande perte combinée pour les obligations et les actions mondiales.

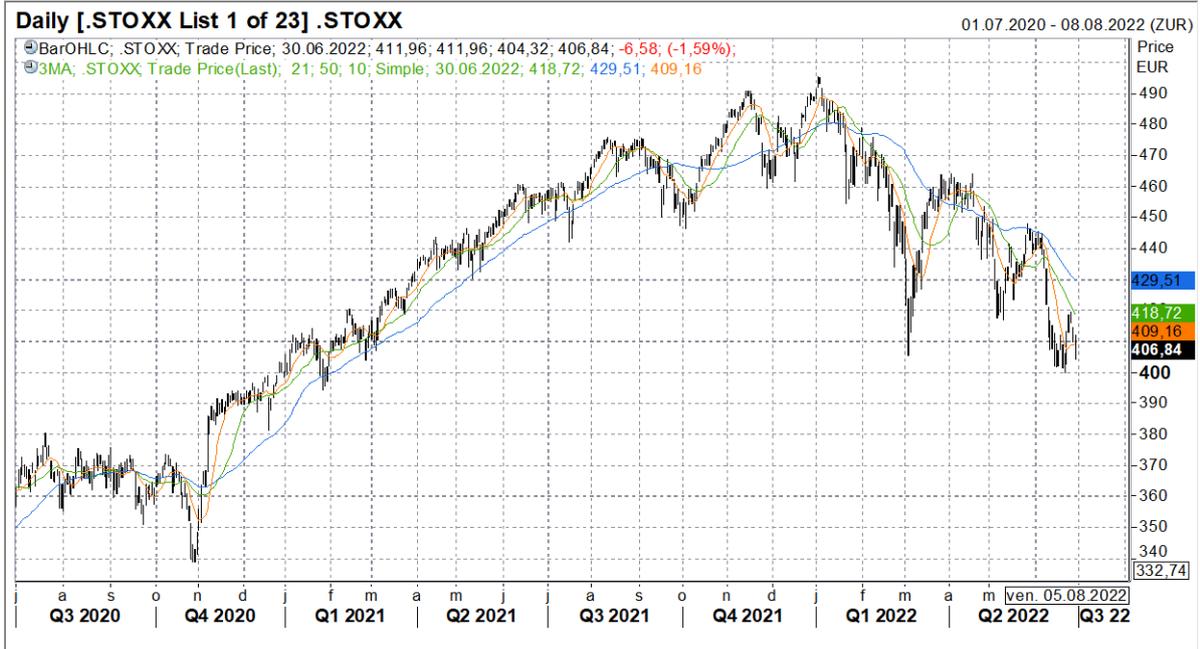
Le Stoxx600 est à -16.5%, le SMI -16.6%, S&P500 -20.6%, Shanghai Comp -7.1% et MSCI World -21.2% !

Les faits

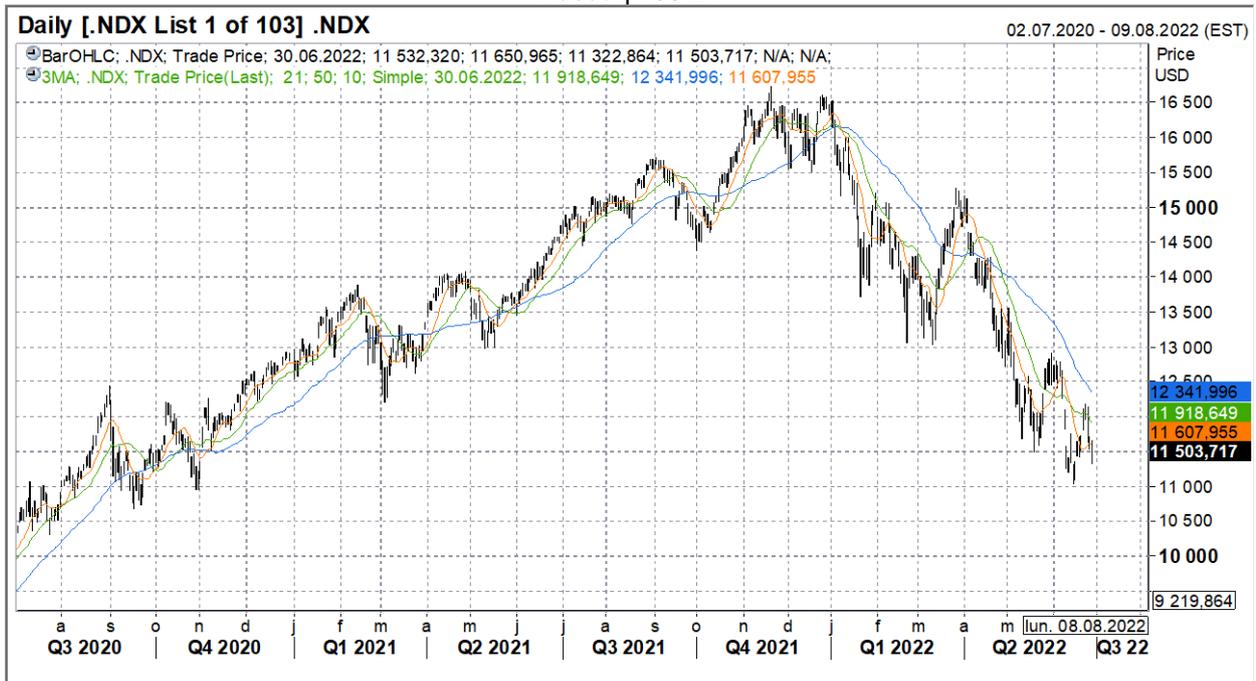
On notera que ce mois de juin s'est terminé avec :

- Le plus mauvais démarrage de l'année pour le S&P 500 depuis 1970
- Le plus mauvais démarrage pour le Nasdaq depuis la création de l'indice
- Le meilleur trimestre pour le prix du baril de pétrole depuis toujours
- Le plus mauvais trimestre pour l'or depuis 5 ans et 3ème trimestre de baisse consécutif
- Le meilleur semestre pour le dollar depuis 2010
- **Le plus mauvais démarrage d'un portefeuille 50/50 (obligations / actions) depuis 1932**
- Le secteur de l'énergie est le seul à être en positif depuis le début de l'année
- Les Treasuries ont connu leur plus mauvais démarrage de l'année de leur histoire
- Le plus mauvais démarrage de l'année pour le Bitcoin depuis la création de la cryptodevise

Stoxx600 2Y



Nasdaq 100 2Y



Marché obligataire

Succession de montagnes russes sur les taux en Europe depuis 15 jours avec en moins de 10 séances. La semaine dernière, le président de la Réserve fédérale américaine (Fed) Jerome Powell a reconnu mercredi que la vigueur de l'inflation avait surpris les autorités monétaires et a prévenu que 'd'autres surprises' pourraient intervenir.

US 10 ans 1Y



DE 10 ans 1Y



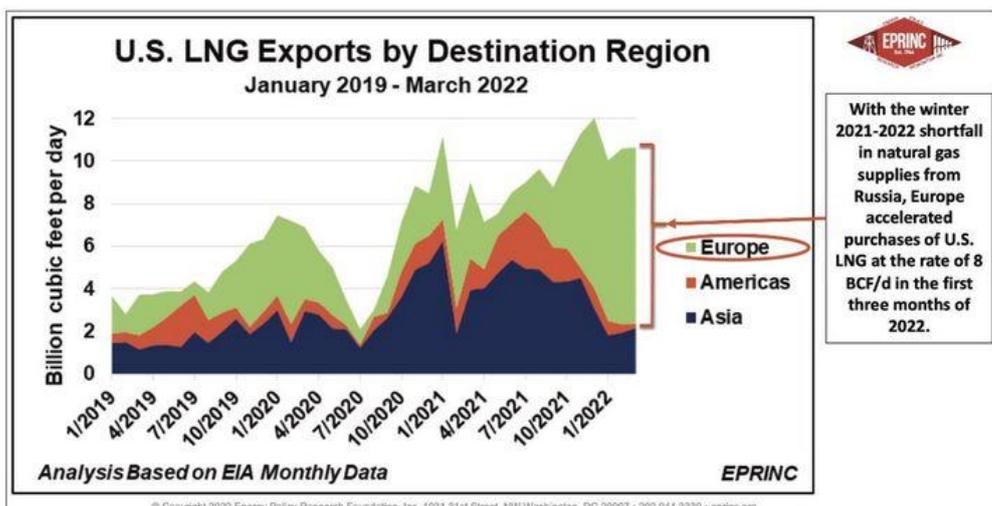
Matières premières

Gold 2Y



Le dollar américain s'est approché des récents pics de deux décennies et pourrait enregistrer son meilleur trimestre depuis plus de cinq ans, ce qui rend l'or plus cher pour les acheteurs détenant d'autres devises. Les rendements obligataires plus élevés et les hausses des taux d'intérêt par les banques centrales pour lutter contre l'inflation augmentent le coût d'opportunité de la détention de lingots, qui ne rapportent aucun intérêt. À l'avenir, le biais deviendra de plus en plus baissier à mesure que les hausses de taux continueront à se produire et à faire baisser les attentes en matière d'inflation.

LNG US Export



L'Agence internationale de l'énergie a prévenu que l'Europe devait se préparer immédiatement à l'interruption complète des exportations de gaz russe cet hiver. Bruxelles tient fermement dans ses mains un couteau qui à deux lames et pas de manche. Nous estimons que le sujet du gaz peut être un évènement à risque que les marchés n'ont pas encore anticipé !

Avec la coupure des gazoducs russes, les tarifs d'affrètement d'un bateau méthanier pour un an sont proches de leur niveau le plus élevé depuis dix ans, à \$120'000 par jour soit une augmentation de plus de 50% par rapport à l'année dernière selon Clarksons Platou Securities.

Les armateurs affirment que Total a été particulièrement actif dans la recherche de méthaniers à louer pour une durée de trois à cinq ans, soit une période plus longue que d'habitude.