

Que penser des marchés financiers au cours de cette rentrée ?



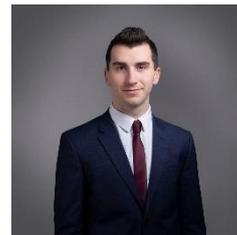
LE RETOUR DE L'INFLATION	2
LA REACTION TRÈS VIOLENTE DES BANQUES CENTRALES.....	2
TRAITEMENT TARDIF	2
COMMENT FAUT-IL ORIENTER SES INVESTISSEMENTS ?	3

Frédéric Plessas
Gérant



fplessas@platinum-gestion.fr

Francis Courbis
Gérant



fcourbis@platinum-gestion.fr

Pierre Lemaire
Directeur de la gestion de fortune



plemaire@platinum-gestion.fr
06 38 44 24 12

Perspectives 2022 : Préparez-vous à encore quelques turbulences...

Le retour de l'inflation

2020 a été l'année de l'arrêt économique de la quasi-totalité du monde. 2021 a été l'année de la reprise. La demande mondiale des biens et des services est fortement repartie, tandis que l'offre peinait à suivre.

En effet, les gouvernements ont soutenu financièrement les ménages et les entreprises par des aides voire directement via des chèques aux ménages comme aux États-Unis. Ces aides ont permis de conserver la demande à un niveau élevé. Les banques centrales ont fortement baissé leurs taux et injecté des liquidités afin de soutenir l'économie en facilitant les conditions de financement des entreprises.

Cependant, l'offre est moins flexible que la demande : cela prend plusieurs mois (ou années !) pour redémarrer un haut-fourneau, pour creuser un puit de pétrole ou pour construire un porte-conteneurs. On comprend alors que lorsque l'offre reste durablement inférieure à la demande on assiste à une hausse importante des prix. Les prémices de cette inflation à venir se percevaient dans le prix des métaux (Acier +22% en 2021) et de l'énergie (pétrole +57% en 2021) avant de se répercuter sur toutes les matières premières (indice matière première CRB +45% en 2022) et enfin sur tous les biens et services. C'est le retour d'un spectre disparu depuis 20 ans : **l'inflation**. Celle-ci a atteint 8.5% au cours de l'été en Europe comme aux États-Unis.

La guerre en Ukraine a fait que cette inflation jugée jusqu'alors comme temporaire est tout à coup apparue comme un phénomène potentiellement durable forçant les banques centrales à réagir.

La réaction très violente des banques centrales

L'histoire a prouvé, en particulier dans les années 1980, qu'une politique de **hausse des taux** dite restrictive est la meilleure arme contre l'inflation, même lorsqu'elle a pour origine une hausse des prix des matières premières, comme c'était le cas à l'issue des deux chocs pétroliers des années 1970.

Les banques centrales contemporaines vont appliquer la même méthode. La Fed américaine a porté en 4 hausses ses taux dits « directeurs » de 0.25% en mars 2022 à 3.25%. En zone euro, la BCE a également remonté substantiellement ses taux directeurs pour la première fois depuis 15 ans, passant de 0% en janvier 2022 à 1.25% en septembre 2022.

Cette hausse de taux a pour but de ralentir l'économie et de ramener la demande au niveau de l'offre et ainsi « casser l'inflation ».

Traitement tardif

Durant le récent sommet mondial des banques centrales à Jackson Hole dans le Wyoming, Jerome Powell, président de la Fed, a insisté sur le caractère prioritaire de la lutte contre l'inflation sur la récession.

Après des communications voulues rassurantes auparavant, cela donne l'impression que les banquiers centraux sont dépassés et réagissent aux événements au lieu d'anticiper. Ainsi, les

annonces désordonnées et brutales de hausse des taux ont fait craindre un risque de **récession**.

Alors que les marchés boursiers ont besoin de visibilité et de confiance envers les banques centrales, ces dernières ont constamment modifié leurs discours et leurs prévisions mettant les marchés dans la tourmente. Les indices actions ont baissé de 15 à 25% et les indices obligataires de 15 à 20%. Globalement, tous les actifs ont baissé sauf les matières premières.

Comment faut-il orienter ses investissements ?

L'inflation n'a pas encore atteint son pic aux États-Unis et en Europe et il faut s'attendre à une poursuite des mouvements de hausse des taux de la part des banques centrales pour les prochains mois. Nous nous attendons à ce que le remède soit efficace et que l'inflation reflue dès la fin 2022 pour revenir vers des niveaux « raisonnables » de 3-4%, et la menace de récession redeviendra le sujet principal.

En conséquence, mi-2023 les banques centrales devraient enclencher un mouvement de baisse des taux qui devrait faire repartir les actions et les obligations.

En attendant que faire ? Commençons par les actifs utilisés traditionnellement comme refuges :

- Le **Fonds Euro** va continuer à générer des performances très inférieures à l'inflation et nous pensons qu'il faut s'intéresser à certains produits structurés simples et peu risqués qui peuvent être mis dans les contrats d'assurance vie.
- L'**immobilier** va rester une classe d'actifs intéressante, la hausse des loyers compensant l'inflation et la hausse des taux. Certains produits adaptés à la période peuvent être mis dans les contrats d'assurance vie ou être achetés en direct. Il convient toutefois d'être extrêmement sélectif, de nombreux actifs immobiliers étant survalorisés.
- L'**or** n'a protégé que partiellement les investisseurs (-6%). Rappelons que l'or a une sensibilité inverse aux taux réels et n'est pas adapté aux périodes de hausse des taux.
- Sauf à court terme, nous ne recommandons pas les **produits monétaires** car les rendements monétaires sont négatifs en Europe. Ces produits rapportaient depuis des années -0.1% par an environ, or à 8% d'inflation, le capital s'érode à coup sûr de 8% par an. Le rendement commence à redevenir positif, toujours très proche de zéro, avec la hausse des taux directeurs européens.

Les marchés boursiers ayant tendance à anticiper les reprises économiques on peut envisager de revenir sur certaines classes d'actifs plus risqués :

- Pour les **obligations** on peut s'intéresser dès aujourd'hui aux **fonds dits « à échéance »**. Les investisseurs qui achèteraient ces fonds aujourd'hui et qui les conserveraient jusqu'à échéance (2026 ou 2028) se voient offrir des rendements annuels supérieurs à 5% garantis en l'absence de défauts des émetteurs sous-jacents.
- Enfin, les **actions** sont historiquement des actifs protégeant contre l'inflation, car les sociétés cherchent à maintenir leurs bénéfices en montant leurs prix. Cette classe d'actifs a beaucoup corrigé en 2022 à cause de la guerre en Ukraine et des hausses de

taux des banques centrales. La valorisation des sociétés européennes et américaines est revenue à des niveaux plus sains. Nous recommandons de se repositionner progressivement sur cette classe d'actifs en privilégiant les **entreprises dites défensives** (santé, alimentaire) pour leur résistance aux turbulences et leur faible sensibilité aux taux d'intérêts.

La région nord-américaine nous semble à privilégier car elle est moins affectée par le prix des matières premières et la Russie. La Chine reste une excellente zone pour diversifier les portefeuilles. En effet, le pays n'a que 2% d'inflation environ et finira par alléger sa lutte contre les contaminations au Covid de sa population dès qu'un vaccin chinois efficace aura été mis au point.

Nous espérons que ces analyses vous apporteront un peu de clarté sur un environnement difficile à décrypter et nous nous tenons à votre disposition pour vous apporter des précisions supplémentaires.

L'équipe de gestion