

Chers lecteurs,

J'espère tout d'abord que vous vous portez bien.

Les premiers mots qu'un bébé prononce lorsqu'il commence à parler sont souvent « papa » et « maman ».

Pour peu qu'il soit bercé par le son de la télévision, il se pourrait que le troisième mot qu'il essaie de prononcer soit « inflation » ! 😊

La forte hausse de l'inflation et ses conséquences sur la vie des ménages et l'économie en général constitue un thème central dès à présent et pour les mois à venir.

Comme nous en avons parlé dans notre « Investment School » paru dans notre newsletter « Panta Rhei » d'avril, les banques centrales n'ont pas d'autre choix que de durcir leur politique monétaire et en définitive d'augmenter les taux d'intérêt.

Plus les banques centrales traineraient à prendre des mesures nécessaires, plus le risque de spirale inflationniste serait réel et plus les conséquences sur l'économie seraient dramatiques.

Un adage nous apprend qu'il vaut mieux prévenir que guérir.

Jerome Powell, le président de la Fed, semble avoir momentanément rassuré les investisseurs en signalant que les prochaines hausses des taux seront peut-être un peu moins élevées que prévu.

La Réserve Fédérale américaine (Fed) vient d'annoncer une hausse des taux directeurs de 0,50% ce 4 mai, ce qui a immédiatement déclenché un mouvement de hausse sur les marchés.

Le ciel macroéconomique est parsemé de nuages.

Les pénuries mondiales ne sont pas près d'être résorbées : la guerre en Ukraine et le confinement de mégapoles comme Shanghaï en raison de la politique chinoise de « zero-Covid » (mettant quasiment à l'arrêt le plus grand port commercial du monde) ne font qu'alimenter la hausse des prix.

Une décélération de la croissance mondiale est probablement inévitable.

Entrerons-nous en récession temporairement ? Difficile d'y répondre mais c'est loin d'être certain.

La crise ukrainienne va en tout cas accélérer la transition des pays européens vers un niveau d'autonomie nettement plus élevé en matière énergétique ; ce qui est une bonne chose.

Au niveau microéconomique, la plupart des résultats du premier trimestre annoncés par les sociétés cotées en bourse sont conformes ou meilleurs que les prévisions.

Par contre les actions des sociétés technologiques qui n'ont pas atteint leurs objectifs ont été fortement pénalisées (comme par exemple Amazon ou Netflix).

Les entreprises sont plus prudentes quant aux perspectives à moyen terme.



Celles pouvant profiter de leur « pricing power », c'est-à-dire la possibilité d'intégrer dans leurs prix de vente la hausse des prix de revient, sont plus sereines (par exemple Nestlé, Procter & Gamble, etc.).

Les bourses anticipent de 6 à 9 mois l'évolution de l'économie et ses répercussions sur les sociétés, ce qui signifie qu'une bonne partie des mauvaises nouvelles est déjà prise en compte dans les cotations boursières.

Une avancée diplomatique sur le dossier ukrainien (avec le recul des prix de l'énergie qui en découlerait) et le début de la résorption des pénuries (comme les semi-conducteurs) grâce au déconfinement de la Chine seraient de nature à soulager les marchés.

Dans ce contexte, nous avons continué à privilégier les valeurs de qualité et celles au « pricing power » élevé.

La chute parfois brutale de certains titres de qualité offre des opportunités d'entrée au cas par cas.

Nous conservons malgré tout une certaine dose de prudence dans l'attente de signaux plus encourageants.

Évolution des principaux marchés en 2022

	Avril 2022	du 01/01 au 30/04/2022
Euro Stoxx 50	-2,55%	-11,53%
S&P 500	-8,80%	-13,31%
Nikkei 225	-3,50%	-6,75%
Hang Seng (Hong Kong)	-4,13%	-9,87%

Charles BOK

Administrateur délégué