

## LE POINT DE VUE DU CONSEILLER

JUIN 2022

Chers investisseurs,

Toutes les classes d'actifs (actions, obligations, Immobilier) à l'exception des matières premières peut-être, souffrent en ce moment. Pas étonnant car il y a des incertitudes et des risques partout où l'on regarde. Alors d'où viennent les éventuelles lueurs d'espoir et que peut-on faire ?

Outre la Russie et sa guerre contre l'Ukraine avec la hausse des prix de l'énergie qui en résulte, ce sont surtout la Chine et l'Amérique qui perturbent fortement la croissance mondiale. Pendant de longues années, la Chine a affiché des taux de croissance élevés, jusqu'à ce que Pékin décide d'introduire une stratégie zéro-covid avec un confinement extrêmement dur. Même si les premières mesures d'allègement ont été annoncées à la fin du mois de mai, de nombreuses villes et ports sont toujours en situation de lockdown partiel et le redémarrage des structures prendra de nombreuses semaines. S'ajoute à cela la déstabilisation des chaînes d'approvisionnement sur les produits intermédiaires et tout à fait logiquement, une contraction de l'activité ne peut plus être niée. Pire, et une récession peut même être envisagée !

Pour schématiser la situation chinoise, on pourrait faire le parallèle suivant : un chef étoilé prépare des plats sans avoir tous les ingrédients et pour un restaurant fermé !

Pendant des années, les politiques de taux d'intérêt accommodantes de la FED et de la BCE ont été les garantes d'un climat favorable pour les marchés boursiers. Elles étaient déployées au moindre signe de ralentissement d'activité. Ce scénario est révolu, du moins pour la FED. Nous verrons ce que la BCE a dans son carquois (jeudi 9 juin) car les chiffres de l'inflation dans la zone euro sont au moins aussi élevés qu'aux États-Unis. Toutefois la taille de la dette publique de certains États membres de la zone euro est très élevée et une hausse nécessaire des taux d'intérêt en Europe pourrait rapidement provoquer de fortes tensions sur leur bilan et les obliger à réduire leur politique de soutien budgétaire à l'échelle nationale, augmentant d'autant le risque de récession. Les banques centrales se sont mises dans l'embarras à cause d'une réaction trop lente face à la montée d'une inflation de plus en plus durable et aujourd'hui elles « courent derrière la courbe » comme disent les anglosaxons.

Heureusement, dans le cas de La FED, cette dernière sait qu'elle doit agir de façon « raisonnée » sinon l'atterrissage en douceur prévu pour la conjoncture se transformera en un douloureux plongeon. En effet si le patrimoine de l'américain moyen baisse trop significativement, un ralentissement de la consommation sera inévitable or l'économie mondiale dépend en grande partie du consommateur américain.

On peut espérer que le chat ne renonce pas à chasser des souris ! Ainsi il se peut que les marchés aient déjà intégré le pic d'inflation. En outre, les fondamentaux sont moins déterminés par le court terme que par le long terme. Des lueurs d'espoir sont donc bien présentes, même si, comme on le sait, une hirondelle ne fait pas le printemps. Si toutefois, le sentiment général des investisseurs reste très pessimiste, avec une tendance aux extrêmes, c'est justement là que réside la chance d'un rebond significatif. En cas de détente de la situation géopolitique avec par exemple une poursuite du déconfinement en Chine et surtout de « vraies » négociations de paix dans la guerre en Ukraine, les pressions inflationnistes s'en verraient significativement réduite et les bourses seraient libres de s'apprécier dans un environnement macro-économique plus serein et monétaire moins tendu.

En ce sens, soyons confiants et patients, il est bien connu qu'une tendance ne se poursuit que jusqu'à ce qu'elle s'inverse !!!

Bien à vous

Armin ZINSER

