

FLASH MENSUEL | MARCHÉS FINANCIERS | 1^{er} AOÛT 2022

Les marchés se sont paradoxalement mieux comportés en juillet et les principaux indices ont rebondi de façon significative (environ +9 % pour le CAC40 et le S&P500) alors même que, dans le même temps, les États-Unis, première économie mondiale, sont rentrés officiellement en récession.

Les principaux indicateurs macro-économiques se sont en effet détériorés des deux côtés de l'Atlantique :

- **États-Unis** : la croissance américaine a connu son deuxième trimestre consécutif de baisse (-0,90 % au deuxième trimestre après -1,60 % le trimestre précédent), synonyme d'entrée en récession. Les indicateurs font également apparaître une contraction du niveau d'activité (première estimation « flash » du PMI composite inférieure au seuil des 50 à 47,50). L'inflation demeure également sur des niveaux élevés (+9,10 % sur un an). Le marché de l'emploi reste en revanche bien orienté avec des créations d'emplois toujours nombreuses et un taux de chômage faible.
- **Europe** : la situation est comparable sur le vieux continent, même si contrairement aux États-Unis, la récession n'est pas officiellement installée. En effet, la croissance s'est établie à +0,70 % au deuxième trimestre. Dans les prochains mois, l'entrée en récession semble d'autant plus inévitable qu'il existe des risques liés à la fourniture d'énergie par la Russie. L'inflation reste également élevée, battant en juillet un nouveau record à 8,90 % sur un an. Cela devrait perdurer même si, du fait du calcul de l'indicateur sur 12 mois glissants et de l'effet de base que cela induit, un fléchissement pourrait être observé au second semestre.

Ces « mauvaises » nouvelles ont paradoxalement profité aux marchés, les investisseurs anticipant un assouplissement du discours ainsi que la remontée des taux des principales banques centrales dans les prochains mois (la Fed en premier lieu). La stratégie de resserrement monétaire reste toutefois inchangée pour le moment, aussi bien pour la Fed que pour la BCE qui ont annoncé ces dernières semaines des hausses de taux de respectivement +0,75 % et +0,50 % en juillet (une première pour la BCE depuis 2011).

Progression des principaux indices depuis janvier 2021



Progression des principaux indices en juillet 2022



Source : Irbis Finance

Dans ce contexte, nous pouvons craindre des publications de résultats moins favorables qu'au trimestre précédent. Pour le moment et d'une façon générale, ce n'est pas le cas (malgré quelques déceptions notamment aux États-Unis).

Les valeurs de croissance, dont celles du luxe, résistent bien et nous n'observons pas de révision à la baisse des bénéfices par action. Ce constat sera-t-il toujours le même au troisième trimestre avec la contraction des marges causée par le contexte actuel ?

Il semblerait que les investisseurs aient constaté que la plupart des « mauvaises » nouvelles étaient certainement intégrées par les marchés, entraînant le repositionnement d'une partie de l'excédent de liquidités qu'ils avaient provisionné.

Outre les risques au niveau micro-économique (résultats des entreprises), nous voyons aussi des risques au niveau macro-économique (consommation des ménages) et géopolitique (durcissement du conflit en Ukraine, tensions entre la Chine et les États-Unis au sujet de Taïwan).

Nous ne pensons pas que le rebond actuel soit synonyme d'une tendance haussière et continue sur les prochaines semaines et prochains mois. Il illustre plutôt, d'après nous, la volatilité à laquelle devraient être soumis les marchés à court et moyen-terme.

Notre position prudente reste donc inchangée.

FLASH MENSUEL | REPÈRES FINANCIERS | 1^{er} AOÛT 2022

Indices boursiers

	Valeur au 30/07/2022	2022	2021	2020
CAC40	6 449	-9,85%	28,85%	-7,14%
S&P 500	4 130	-13,34%	26,89%	16,26%
Nasdaq Composite	12 391	-20,80%	21,40%	43,64%
Eurostoxx 50	3 708	-13,73%	20,99%	-5,14%
Nikkei 225	27 802	-3,44%	4,91%	16,01%
Shanghai Composite	3 253	-10,62%	4,80%	13,87%
MSCI World	2 746	-15,02%	20,14%	14,06%

Or et pétrole

	Valeur au 30/07/2022	2022	2021	2020
Or	1 766	-3,09%	-3,68%	24,64%
Pétrole (Brent)	109,98	41,11%	36,45%	-22,12%

Devises

	Valeur au 30/07/2022	2022	2021	2020
Euro / Dollar	1,0221	-10,13%	-7,08%	9,07%
Dollar / Yuan	6,7442	6,11%	-2,63%	-6,25%
Livre / Dollar	1,2181	-10,07%	-0,93%	3,10%

Taux

	Valeur au 30/07/2022	2022	2021	2020
OAT 10 ans français	1,313	553,23%	105,04%	-2506,3%
OAT 10 ans allemand	0,773	524,73%	69,87%	-88,16%
Euribor 12 mois	1,044	308,38%	-0,40%	-101,21%
OAT 10 ans USA	2,658	75,80%	64,95%	-52,24%
OAT 2 ans USA	2,891	293,75%	496,83%	-92,17%
OAT 3 mois USA	2,373	4377,36%	-32,91%	-94,92%