

PARLONS FINANCE

L'actualité financière par le groupe Crystal - Juillet 2022

La « finance » est-elle décalée des réalités économiques ?



Actualités des marchés financiers

■ La « finance » est-elle décalée des réalités économiques ?

■ Le FMI a une nouvelle fois ajusté à la baisse ses perspectives de croissance mondiale pour les années 2022 et 2023 (respectivement 3,2 % et 2,9 %). Les mauvaises nouvelles s'amoncellent sous le coup de l'inflation, des conséquences de la guerre en Ukraine et des répercussions encore palpables des confinements de 2020. De son côté, le CAC 40 a repris plus de 7 % après avoir touché un point bas le 5 juillet (-19 % en 2022). La « finance » est-elle décalée des réalités économiques ?

LES MARCHÉS ACTIONS ET OBLIGATAIRES SONT EN BAISSSE

Le prix des actifs financiers et les données économiques entretiennent des liens qui peuvent sembler parfois distants. Les marchés actions et obligataires ont connu des mouvements de baisse importants au cours du premier trimestre, qui se sont poursuivis - certes avec une moindre ampleur - au second semestre. Au 30 juin 2022, l'indice des obligations d'État de la zone Euro et l'Euro Stoxx 50 sont respectivement en repli de 9 % et 14 %.

Ces mouvements de correction se sont réalisés en anticipation de mouvements économiques qui s'imprègnent dans notre quotidien. Le passage des taux obligataires en territoire positif en fin d'année 2021 a précédé de plus de 6 mois celui de la hausse de 0,50 point des taux de la BCE opérée ce 21 juillet. De même, la baisse du cours des actions en 2022 s'est effectuée en anticipation de l'impact du cycle économique sur les résultats futurs des entreprises. La hausse de 0,75 point des taux de la réserve fédérale américaine ce 27 juillet, a eu peu d'impact sur un dollar déjà fort et aucun sur les valeurs de croissance (Nasdaq) qui s'est envolé de 4 % sur la même journée.

Effectivement, la rentabilité procurée par un portefeuille financier repose pour beaucoup sur les conditions économiques futures. C'est le cas pour les obligations dont le taux d'intérêt courant dépend (en partie) de l'évolution attendue de la politique monétaire. Pour les actions, l'évolution des résultats futurs sera un facteur déterminant pour la performance à posteriori des investissements réalisés aujourd'hui.



L'INFLATION TOUJOURS EN PROGRESSION

Les investisseurs scrutent ainsi les données économiques pour établir des perspectives qui justifient leurs décisions d'investissement. Ce mode de fonctionnement inhérent aux marchés financiers amène un premier constat : le prix des actifs peut fluctuer de manière contre-intuitive par rapport aux changements visibles à travers les indicateurs économiques.

Ainsi, malgré des chiffres d'inflation élevés et en progression en zone Euro comme aux États-Unis et des banques centrales qui relèvent leurs taux directeurs, les rendements obligataires ont amorcé une décrue sensible (0,70 point de taux) depuis le 14 juin de part et d'autre de l'Atlantique. L'inflation est certes importante mais elle provient pour moitié du secteur de l'énergie, des prix agricoles et ceux de l'automobile (notamment aux États-Unis). Les investisseurs sur le marché obligataire, cherchant à se projeter sur l'avenir, font l'hypothèse que ces prix vont se stabiliser. Ils observent par exemple que le cours du pétrole (Brent) fluctue autour de 105 dollars le baril aujourd'hui contre 122 dollars le 8 mars dernier. Si les cours se maintiennent à ces niveaux tout au long de 2023, l'or noir contribuera à faire baisser l'inflation en 2023. Ces replis par rapport aux points haut s'observent également sur les métaux, les matières premières agricoles, les coûts du fret. Elles contribuent à nourrir des anticipations de résorption de l'inflation sur 2023. Ajoutons que l'action de normalisation de la politique monétaire des banques centrales et le ralentissement économique qui se profile vont contribuer eux aussi à résorber les tensions inflationnistes observées sur le marché du travail. Ainsi, les niveaux d'inflation implicites donnés par les prix des instruments obligataires situent une inflation moyenne en deçà de 3 % sur les 10 prochaines années.

Toutefois, les coûts liés à la transition énergétique comme ceux inhérents à une mondialisation plus raisonnée des chaînes d'approvisionnement, vont nourrir l'inflation qui sera au-dessus des valeurs anciennes (moins de 2 %) mais contenue dans des niveaux acceptables (un peu moins de 3 % pour les économies avancées selon le FMI).

LE RALENTISSEMENT ÉCONOMIQUE EST-IL EN COURS ?

Pour la croissance économique c'est un peu la même chose. La chute des actions post invasion

de l'Ukraine et jusqu'à la mi-juin correspond à une anticipation des difficultés à venir pour les consommateurs et les entreprises. La forte dégradation des enquêtes d'activité publiées récemment, comme la révision à la baisse des prévisions de croissance du FMI pour 2022 et 2023, a finalement eu peu d'impact sur le cours récent des actions. Ceux-ci bénéficiant même de l'accalmie sur le front des taux d'intérêt.

Si les choses en restent là, on constatera que les marchés financiers en baissant tout au long des 6 premiers mois ont réagi avant que les données économiques anxigènes déferlent et tétanisent une grande partie des investisseurs. De fait, les cours actuels sur les actions européennes offrent des multiples de valorisation inférieurs aux niveaux moyens historiquement constatés (ratio cours/bénéfice de 12 contre une moyenne de 14 sur les 10 dernières années) tout comme le rendement des obligations High Yield de la zone Euro qui se situent autour des 7 %. De ce point de vue, les actifs risqués apparaissent attractifs et suggèrent à ceux qui ont le temps devant eux d'investir.

Mais les anticipations s'appuient sur des hypothèses incertaines. Les intervenants de marchés ont-ils sous-estimé (ou surestimé) la force du ralentissement économique qui se déroule sous nos yeux ? Le FMI alerte sur les risques de récession qui augmentent avec un ralentissement plus marqué.

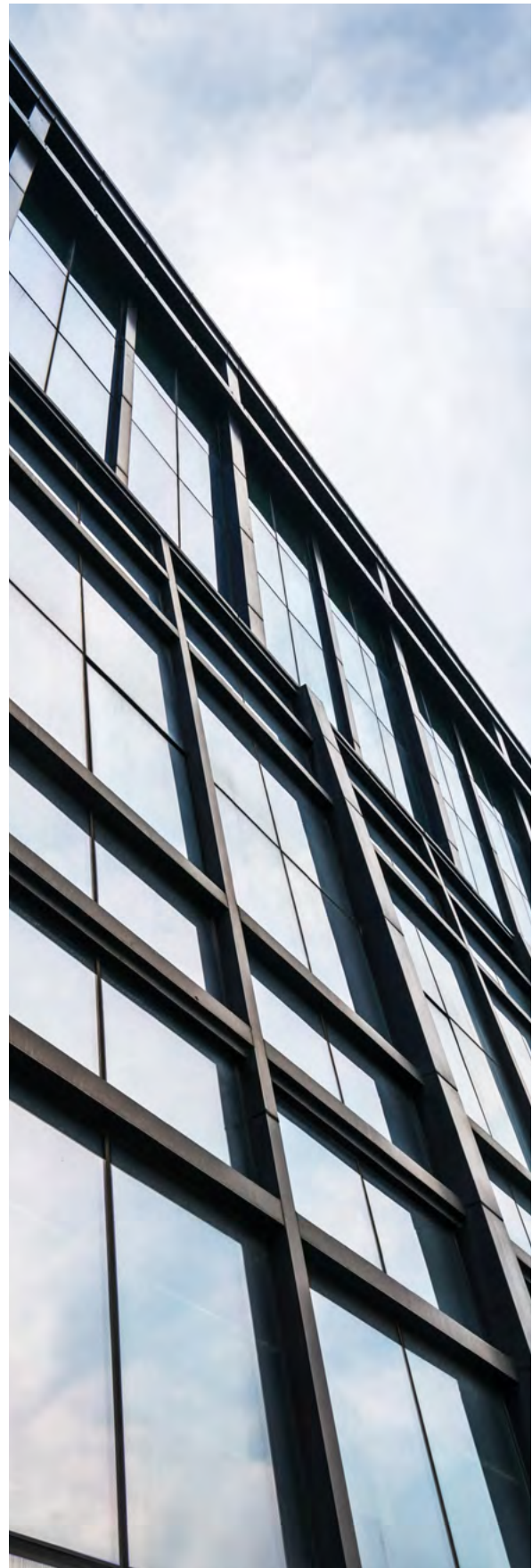
LES PREMIERS EFFETS SUR LA CONSOMMATION ET LES RÉSULTATS DES ENTREPRISES SE FONT SENTIR

Pour les investisseurs, la saison de publication des résultats des entreprises du second trimestre 2022 permettra d'apporter des éléments de réponse. Au 27 juillet, 98 des 600 valeurs européennes ont publié pour le second trimestre. Il en ressort (données IBES) que 57 % de ces entreprises ont réalisé des résultats supérieurs aux attentes et 37 % en dessous des attentes. Sur un an glissant, les résultats sont en hausse de 27 % tirés par les secteurs de l'énergie (+187 %), tandis que le secteur bancaire et foncier ont vu leurs résultats diminuer respectivement de -13 % et -69 %. À ce stade, les entreprises ont su préserver leurs performances économiques en dépit des vents contraires. Même si le nombre de sociétés qui révisent à la baisse leurs perspectives augmente, les analystes attendent néanmoins

des résultats globalement en hausse sur les 12 prochains mois.

Les effets sur la consommation commencent néanmoins à se faire sentir. À titre d'exemple, Walmart - le distributeur US - a émis un nouvel avertissement douloureux sur ses résultats du fait de l'inflation record et de la faible consommation. Pour l'ensemble de l'exercice, le groupe table sur un bénéfice par action en baisse de -11 à -13 %, contre -1 % il y a trois mois. Les niveaux croissants d'inflation des aliments et du carburant affectent la façon dont les clients dépensent, a déclaré le DG de Walmart, qui concède de nouvelles démarques notamment sur les vêtements, au détriment des profits. Cette alerte du groupe signale une détérioration supplémentaire de l'environnement « retail » américain, alors que l'inflation affecte durement les consommateurs sensibles aux prix. Le consommateur est sous pression et l'entreprise doit multiplier les efforts commerciaux, comprendre rogner sur ses marges, pour maintenir un niveau d'activité correct. Le titre en a été sanctionné (baisse de 7,6 % sur la journée de publication du 27 juillet dernier), avant de réduire ses pertes le lendemain (+3,8 %). La correction post annonce aura été finalement de faible ampleur et de courte durée, suggérant que la baisse du cours en mai a déjà intégré ces difficultés. Les sociétés qui ont un pouvoir élevé de fixation des prix, quelle qu'en soit l'origine, s'en sortent mieux que les autres (LVMH, Alphabet, Microsoft).

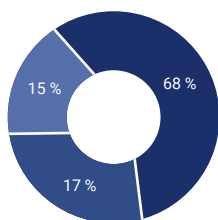
■ **Valorisations attractives et résultats relativement solides dans le contexte actuel militeraient pour une appréciation constructive sur l'investissement en actifs risqués tout en gardant à l'esprit que l'incertitude sur les développements économiques futurs reste forte. Sans doute conviendrait-il d'attendre les publications du troisième trimestre afin de mesurer plus précisément la capacité de résilience des entreprises face aux vents contraires qui soufflent.**



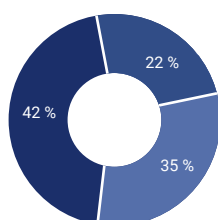
ALLOCATIONS FINANCIÈRES

Afin de répondre au mieux à vos besoins, nous avons défini des allocations financières en phase avec vos objectifs patrimoniaux : Profil Prudent, Équilibré et Dynamique. Suivant votre aversion au risque, nous vous proposons trois compositions de vos contrats d'assurance-vie et compte-titres.

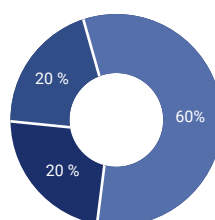
Allocation contrat Prudent



Allocation contrat Équilibré



Allocation contrat Dynamique

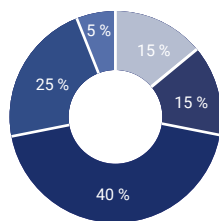


Source : OFI AM au 15/07/2022

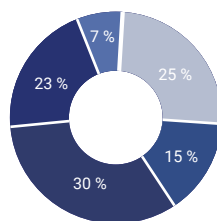
ALLOCATIONS PAR CONTRAT

En fonction de votre profil d'investisseur, nous vous proposons une allocation type sur un contrat d'assurance-vie : allocations contrat prudent, allocations contrat équilibré ou allocations contrat dynamique.

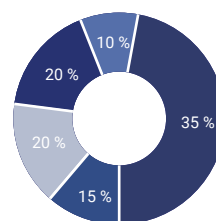
Allocation contrat Prudent



Allocation contrat Équilibré



Allocation contrat Dynamique



Ce document est proposé à titre d'information uniquement et ne constitue en aucun cas une offre ou recommandation d'achat ou de vente et n'a, à ce titre, aucune valeur contractuelle. CRYSTAL ne saurait être tenue responsable des propos ou informations reproduits dans le présent document, dont le contenu peut être modifié à tout moment sans préavis. Ces informations sont communiquées en fonction des dispositions fiscales ou sociales en vigueur à la date de publication et sont susceptibles d'évolution. Toute souscription doit se faire sur la base du document officiel en vigueur rattaché à chaque produit, disponible sur simple demande auprès de l'opérateur concerné. Directeur de la publication : Bruno NARCHAL (PDG) - Contributeur : Jean-Maximilien VANCAVEZELE, François JUBIN - Conception et Réalisation : Marie LATOUR, Cyrielle GENIS, Pauline MAURICE, Jane HANNAH. Date de la publication : 28 Juillet 2022.

Document réalisé par Crystal pouvant être diffusé par l'ensemble de son réseau :

Crystal : Société Anonyme (SA) au capital de 811 250 €, située au 939, rue de la Croix Verte – CS 44461 – 34198 Montpellier cedex 05- FRANCE. Tél. +33 4 67 04 66 36

RCS Montpellier 384 956 884 - APE 6622 Z - TVA intracommunautaire FR 13 384 956 884.

Crystal est enregistrée sur le registre unique des Intermédiaires en Assurance, Banque et Finance tenu par l'ORIAS (www.orias.fr) sous le N°07 008 017 au titre des activités suivantes :

- Conseiller en Investissement Financier (CIF), adhérente à l'Association Nationale des Conseils financiers (ANACOFI- CIF) sous le n° E001059, association professionnelle agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), 17 place de la Bourse, 75002 Paris. Autorité Tutelle : www.amf-france.org/fr
- Courtier en assurance (COA) et Courtier en Opérations de Banque et Services de Paiement (COBSP) société placée sous le contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) - 4, place de Budapest - CS 92459 - 75436 Paris cedex 09. Autorité Tutelle : <https://acpr.banque-france.fr/>

Crystal dispose également de la qualité d'Agent Immobilier, titulaire de la carte professionnelle immobilière pour l'activité de Transaction sur Immeubles et Fonds de Commerce sans manquement de fonds direct, n° CPI 3402 2016 000 005 874 délivrée par la CCI de l'Hérault.

Garantie financière à hauteur de 110 000 € souscrite auprès Liberty Mutual Insurance Europe SE, 42 rue Washington – 75008 Paris.

Compte séquestre – article 55 auprès BNP Paribas, 16 boulevard des Italiens – 75009 Paris, N° compte : 00011046816 53.

Expert & Finance : Société Anonyme (SA) à conseil d'administration au capital de 3 213 080 € située au Grand Hôtel-Dieu - 9, place Amédée Bonnet - CS 20266- 69288 Lyon Cedex 02.

Tél. +33 4 37 24 52 00

RCS de Lyon 342 288 859, APE 6619B – TVA intracommunautaire FR 48 342 288 859.

Expert & Finance est enregistrée sur le registre unique des Intermédiaires en Assurance, Banque et Finance tenu par l'ORIAS (www.orias.fr) sous le N°07 003 979 au titre de l'activité suivantes :

- Conseiller en Investissement Financier (CIF), adhérente à l'Association Nationale des Conseils financiers (ANACOFI- CIF) sous le n° E009069, association professionnelle agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), 17 place de la Bourse, 75002 Paris. Autorité Tutelle : www.amf-france.org/fr
- Courtier en assurance (COA) et Mandataire en Opérations de Banque et Services de Paiement (MOBSP) placée sous le contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) - 4, place de Budapest- CS 92459 – 75436 Paris cedex 09. Autorité Tutelle : <https://acpr.banque-france.fr/>

Expert & Finance dispose également de la qualité d'Agent Immobilier, titulaire de la carte professionnelle immobilière pour l'activité de Transaction sur Immeubles et Fonds de Commerce sans manquement de fonds direct n° CPI 6901 2016 000 004 685 délivrée par la CCI de Lyon Métropole Saint Etienne Roanne. Garantie financière à hauteur de 165 000 € souscrite de Zurich Insurance PLC – 112 Avenue de Wagram – 75808 Paris Cedex 17.

Compte séquestre – article 55 auprès de la BNP PARIBAS, 11/13 rue du départ – 75014 Paris, N° compte 00011046719 53.

Laplace : SAS au capital de 417 027,54 € située au 13, Rue Alphonse de Neuville 75017 PARIS.

Tél. +33 1 84 74 44 44

SIREN 900 504 481 RCS de Montpellier. TVA intracommunautaire n° FR17 900 504 481 00020.

Société inscrite sur le Registre unique des Intermédiaires en Assurance, Banque et Finance (www.orias.fr), sous le n° 22001887 en qualité de conseiller en investissements financiers (CIF), courtier en assurance (COA), courtier en opérations de banque et services de paiement (COBSP). Activité de démarchage bancaire et financier. Activité de transaction sur immeubles et fonds de commerce, carte professionnelle n° CPI 3402202200000026 délivrée par la CCI de l'Hérault, NE PEUT RECEVOIR AUCUN FONDS, EFFET OU VALEUR. Adhérent de la Chambre Nationale des Conseils en Gestion de Patrimoine, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers. Garanties financières de la compagnie MMA-IARD Assurances Mutuelles/MMA IARD, 14 boulevard Marie et Alexandre Oyon, 72030 Le Mans Cedex 9. contact@laplace-groupe.com