EMERGENCE
INVESTISSEMENTS

LA FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER

POINT MACROÉCONOMIQUE

Rédigé en mars 2022

LA FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER

RETOUR SUR LES MARCHÉS

QUE S'EST-IL PASSÉ SUR LES MARCHÉS EN FÉVRIER ?

- Le mois de février 2022 restera dans les mémoires comme celui du début de l'offensive militaire de la Russie contre l'Ukraine. Boursièrement, cette attaque s'est traduite par la baisse quasi-indiscriminée des classes d'actifs. Ainsi, **les actions mondiales ont lourdement chuté**, à l'exception des actions domestiques chinoises et d'Amérique latine. Les valeurs décotées, bien qu'un peu délaissées en fin de mois dans le contexte d'aversion au risque, surperforment néanmoins nettement les actions typées « croissance ».

- En effet, avant l'apparition des tensions géopolitiques, le mois avait été marqué par **une poursuite de la hausse des taux d'intérêts**, alors que **l'inflation continue d'accélérer** et que **les banques centrales s'apprêtent à resserrer leur politique monétaire**. Le taux américain à 10 ans a par exemple dépassé, en milieu de mois, le seuil des 2% pour la première fois depuis mi-2019. Ainsi, malgré une très forte détente en fin de mois liée au conflit ukrainien, les taux longs se sont globalement légèrement tendus en février.

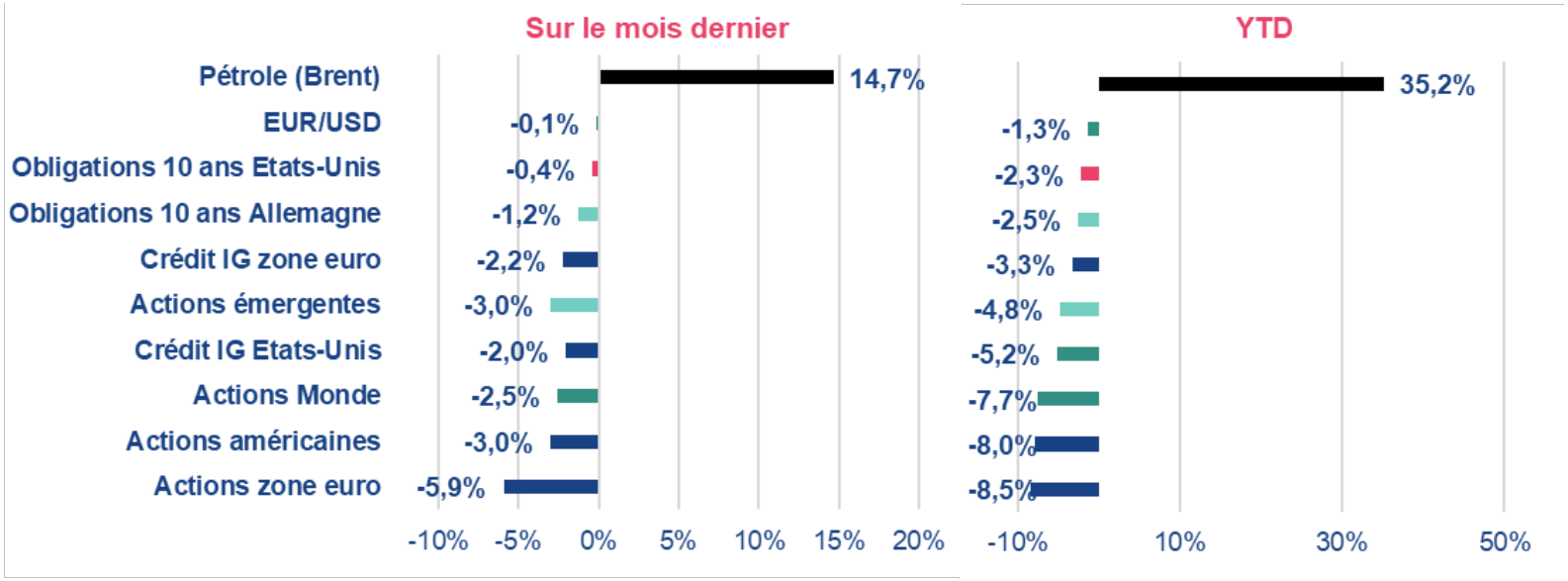
- Dans ce contexte, les **matières premières** ont poursuivit leur **très forte progression**.

LFDE

Les informations sont fournies à partir des meilleures sources en notre possession. Les opinions émises dans le document correspondent aux anticipations de marché LFDE au moment de la publication. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité de LFDE. Ce document n'est destiné qu'à des clients professionnels et ne constitue en rien un conseil sur l'achat ou la vente de titres financiers.

MARCHÉS

PERFORMANCES YTD DES PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS



Performances en devises locales, dividendes réinvestis, arrêtées au 28/02/2022.
Sources : Bloomberg, LFDE.

MARCHÉS ACTIONS

PERFORMANCES YTD

Performances par style et capitalisation

Zone euro

	Value	Blend	Croissance
Grandes valeurs	-8.0%	-13.2%	-18.9%
Moyennes valeurs	-8.1%	-12.7%	-17.2%
Petites valeurs	-6.2%	-9.5%	-14.5%

Etats-Unis

	Value	Blend	Croissance
Grandes valeurs	-6.1%	-13.4%	-20.2%
Moyennes valeurs	-8.1%	-13.1%	-21.1%
Petites valeurs	-6.0%	-12.1%	-18.4%

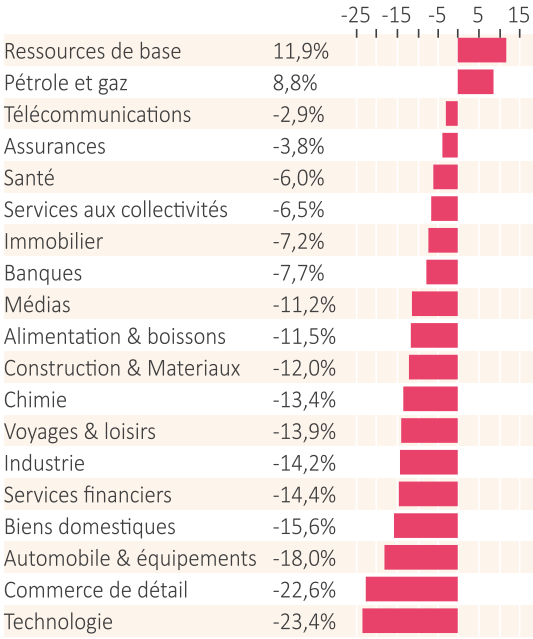
Sources : indices MSCI, Bloomberg, LFDE

MARCHÉS ACTIONS

EUROPE : PERFORMANCES SECTORIELLES

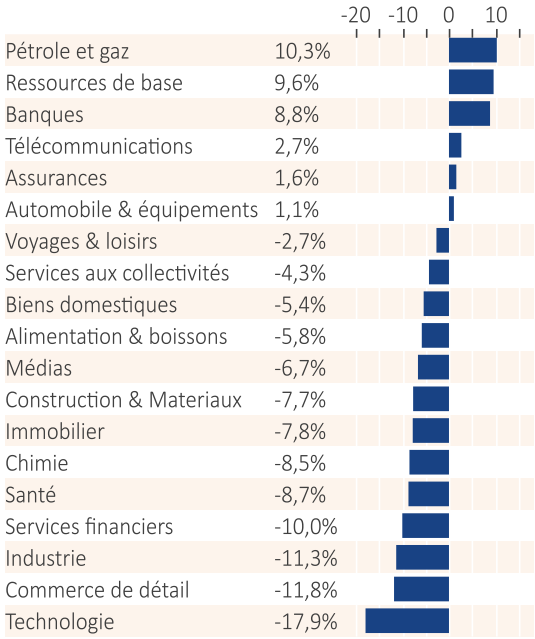
- **Une nette inversion avec le conflit ukrainien, sauf pour les secteurs liés aux matières premières**

Performances sectorielles - Europe (Stoxx 600)
2022 YTD



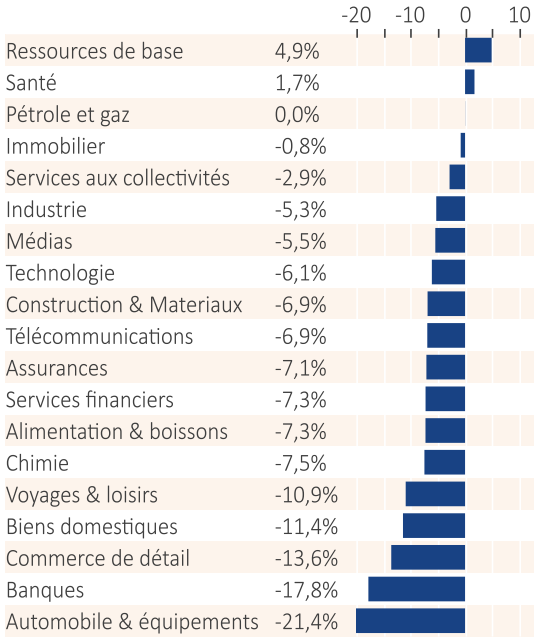
Sources : Macrobond, LFDE

Performances sectorielles - Europe (Stoxx 600)
Du 31 déc. 2021 au 18 février 2022



Sources : Macrobond, LFDE

Performances sectorielles - Europe (Stoxx 600)
Depuis le 18 février 2022



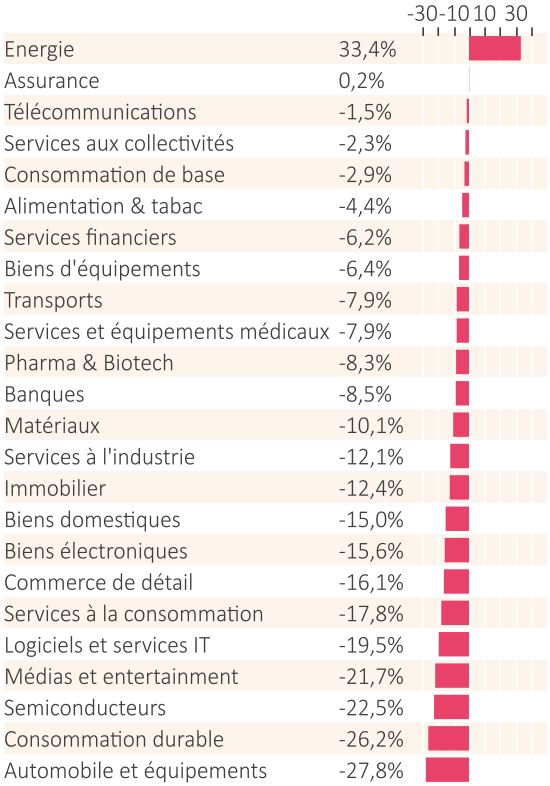
Sources : Macrobond, LFDE

MARCHÉS ACTIONS

ETATS-UNIS : PERFORMANCES SECTORIELLES

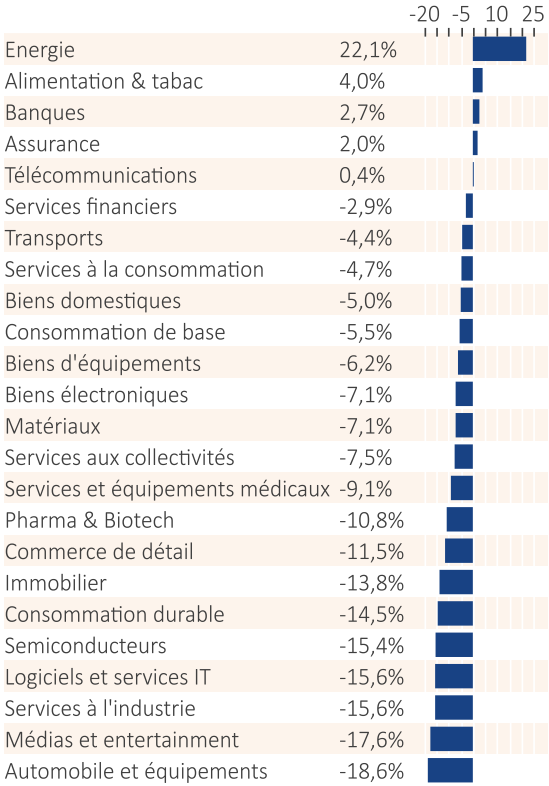
Un faible impact de la crise ukrainienne, un début d'année nettement *value*

Performances sectorielles - Etats-Unis (S&P 500)
2022 YTD



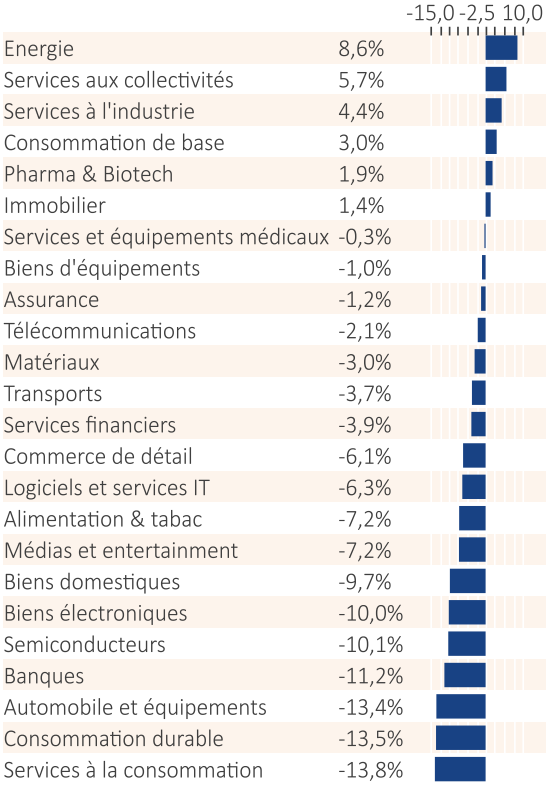
Sources : Macrobond, LFDE

Performances sectorielles - Etats-Unis (S&P 500)
Du 31 déc. 2021 au 18 février 2022



Sources : Macrobond, LFDE

Performances sectorielles - Etats-Unis (S&P 500)
Depuis le 18 février 2022



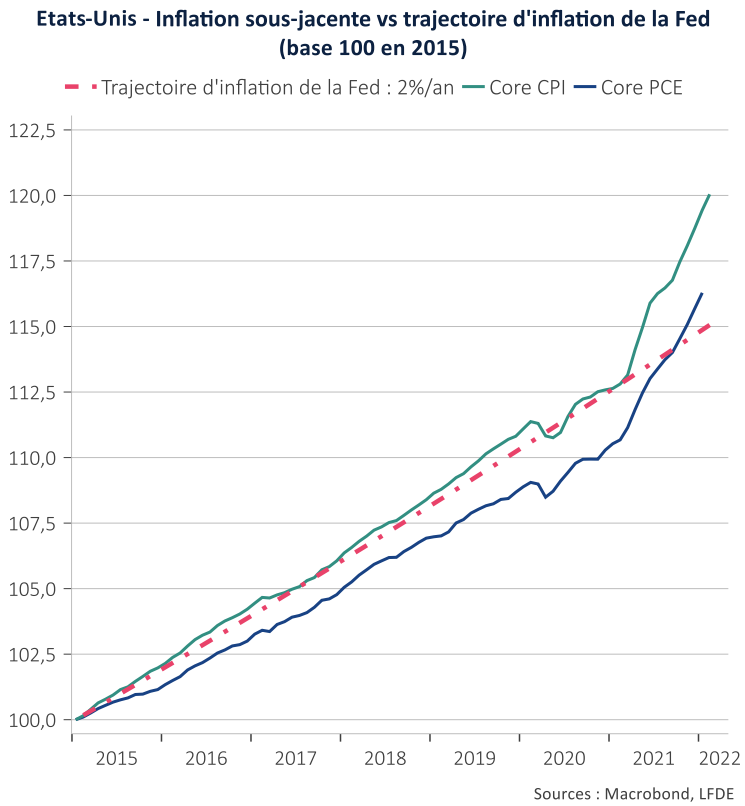
Sources : Macrobond, LFDE

Données au 14/03/2022.

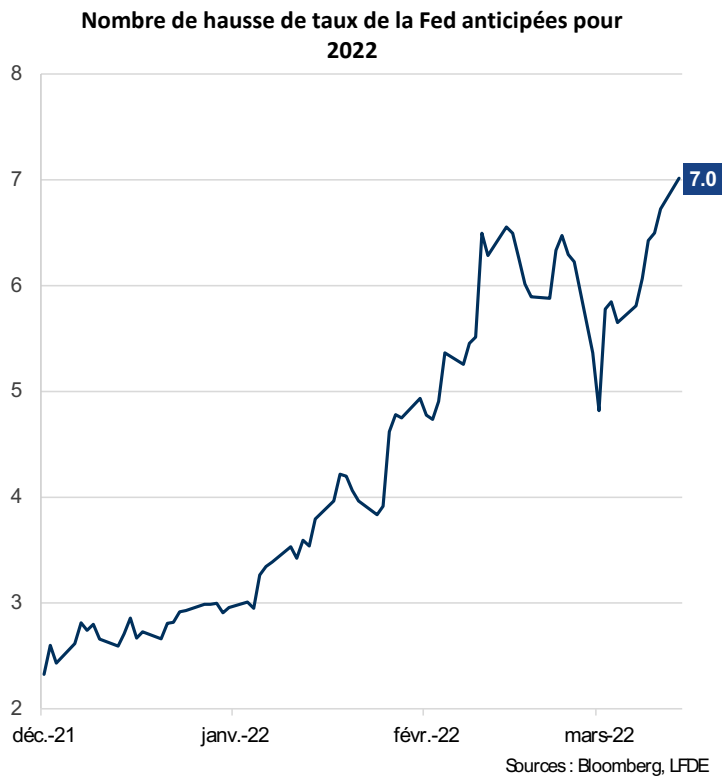
POINT SUR LA FED

FED : LA BANQUE CENTRALE FACE À L'ENVOLÉE DE L'INFLATION

L'inflation dépasse l'objectif de la Fed



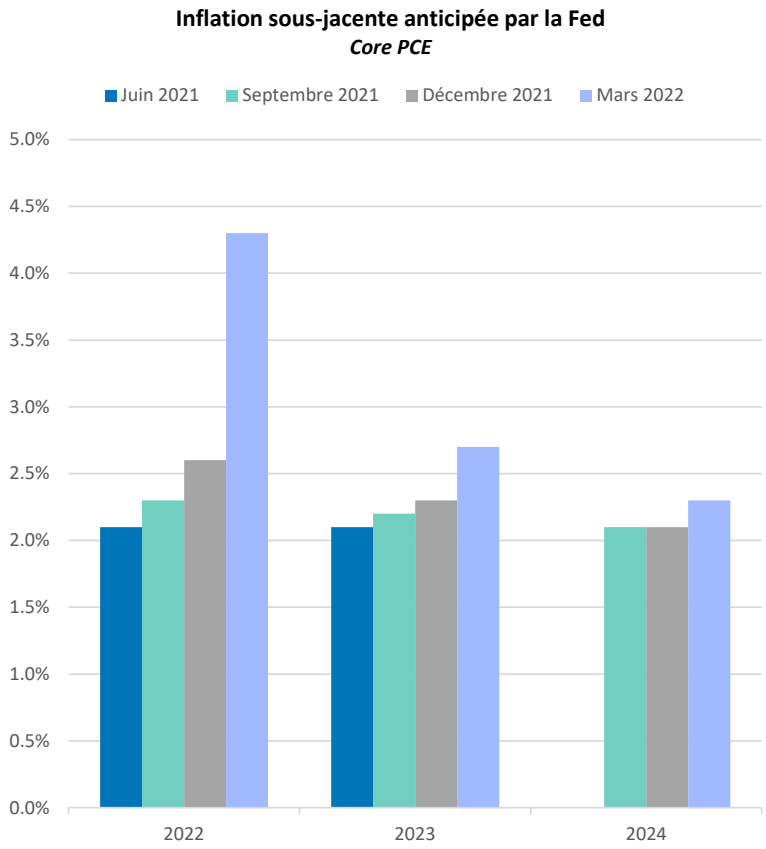
Les marchés anticipent 7 hausses de taux en 2022



Données au 14/03/2022.

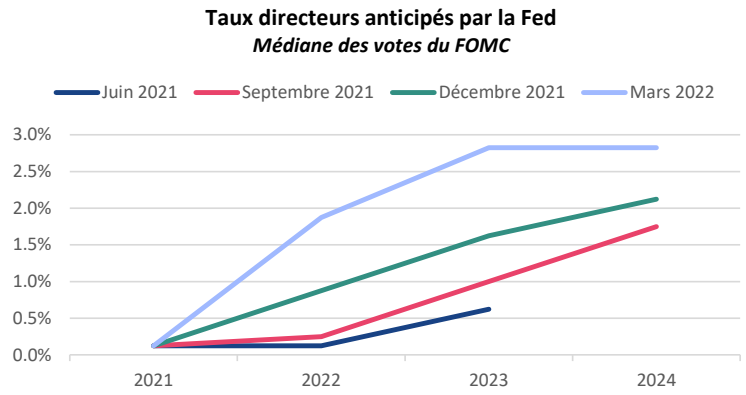
FED : UNE REMONTÉE RAPIDE DES TAUX, DÉBUTÉE EN MARS

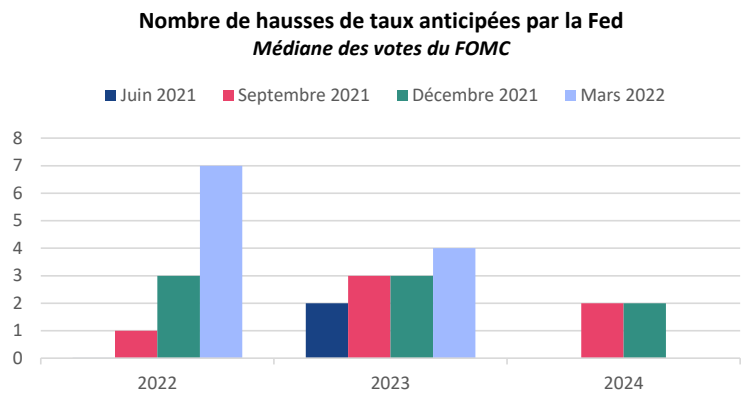
Des anticipations d'inflation révisées à la hausse…



Sources : FOMC, LFDE

… tout comme le rythme de la hausse des taux





Sources : FOMC, LFDE

Données au 14/03/2022.

FED : DU *QUANTITATIVE EASING* AU *QUANTITATIVE TIGHTENING*

Quelles étapes ?

1 ***Tapering* : réduction progressive des achats nets d'actifs**

→ Le bilan de la banque centrale continue d'augmenter, mais moins rapidement

2 **Fin des achats nets**

→ Les achats bruts se poursuivent (réinvestissement des arrivées à échéance)
→ Le bilan de la banque centrale reste stable

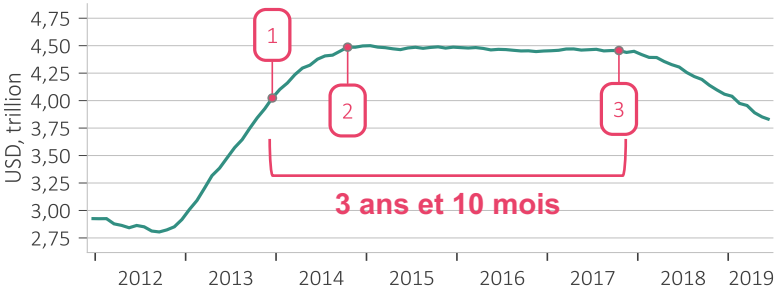
3 **Fin des achats bruts**

→ La banque centrale ne réinvestit plus les arrivées à échéance
→ Le bilan de la banque centrale baisse (*quantitative tightening*)

Quel calendrier ?

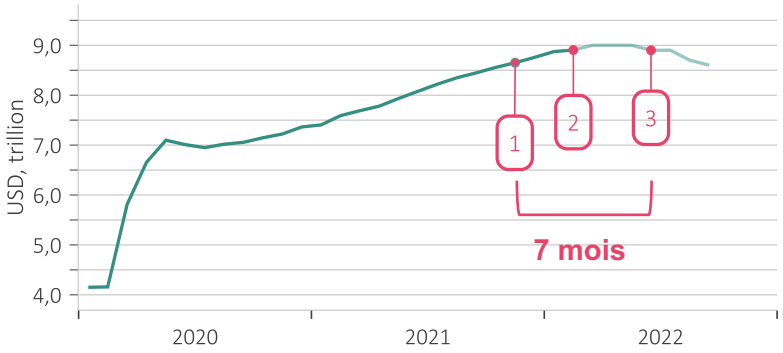
Bilan de la Réserve fédérale américaine

Resserrement monétaire de 2013 à 2018



Sources : Macrobond, LFDE

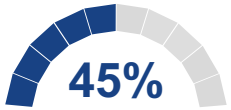
Resserrement monétaire à partir de 2021



Sources : Macrobond, LFDE

PERSPECTIVES

NOS SCENARIOS DE MARCHÉ À 6 MOIS

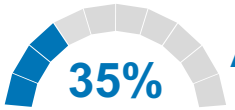


CENTRAL

« Croissance freinée »

- Tensions inflationnistes exacerbées par les matières premières : resserrement monétaire différencié selon les zones
- Modération de la croissance mondiale, en particulier en Europe
- Enlisement du conflit ukrainien

➢ Contexte neutre pour les actifs risqués - Privilégier les entreprises en capacité de répercuter la hausse des prix



ALTERNATIF 1

« Expansion inflationniste »

- Tensions inflationnistes dues à la force de la demande et emploi normalisé : resserrement monétaire rapide
- Expansion de l'activité à un rythme de croisière élevé
- Résolution rapide du conflit ukrainien

➢ Modérément positif pour les actifs risqués – Surpondérer les actions de style value

ALTERNATIF 2

« Trou d'air inflationniste »

- Coup de frein sur l'activité économique
- Banques centrales prises entre ralentissement cyclique et inflation élevée : ralentissement temporaire de la normalisation monétaire
- Escalade dans le conflit ukrainien, entraînant une envolée du prix des matières premières

➢ Environnement très volatil – Privilégier les actifs défensifs

LFDE

Les informations sont fournies à partir des meilleures sources en notre possession. Les opinions émises dans le document correspondent aux anticipations de marché LFDE au moment de la publication. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité de LFDE. Ce document n'est destiné qu'à des clients professionnels et ne constitue en rien un conseil sur l'achat ou la vente de titres financiers.

EMERGENCE

INVESTISSEMENTS

LFDE

www.emergence-investissements.fr

www.lfde.com