

## Points Macro, Marchés

- Le mix de tensions géopolitiques + économies en phase de décélération + inflation + hausse du coût du crédit – n'est pas favorable pour les marchés financiers
- La situation en Ukraine ne s'améliore pas
- Courant mars les marchés actions rebondissent mais restent négatifs depuis le début d'année : S&P500 -4.7% / Nasdaq -8.03% / CAC 40 -6.34% / SMI -5.16%
- Sur le plan économique et financier, nous pensons que cette crise n'a fait qu'exacerber les déséquilibres déjà existants : inflation / approvisionnements / matières premières / taux d'intérêt
- La croissance économique est toujours très forte avec une progression en rythme annuel de +6.9% aux US et +4.6% pour la zone Euro (pour rappel pré Covid, la moyenne sur 10 ans dans la zone Euro était de +1% de croissance par an !)
- Le chômage continu sa forte baisse avec 3.6% pour les US et 6.8% en Europe
- Néanmoins le contexte semble peser sur le moral des consommateurs et le cocktail anxiogène guerre et inflation fait chuter les statistiques de confiance des consommateurs globalement
- Point essentiel durant ce mois, la banque centrale américaine (FED) à monter son taux directeur de +0.25% et il se situe maintenant à 0.5%
- En quelques mois la FED a totalement modifié sa communication, et le marché anticipe maintenant de nombreuses hausses de taux successives pour atteindre un taux directeur de quasi 3% dans 12 mois
- Pour rappel dans la zone EUR le taux directeur de la BCE est toujours à -0.5% alors que nous connaissons une forte croissance économique accompagnée d'une inflation qui semble s'installer
- Néanmoins, le marché anticipe tout de même une hausse modeste à 0% d'ici à la fin d'année
- Le prix du pétrole se situe toujours au-dessus de USD 100 le baril
- Alors que les US ont annoncé libérer d'importantes quantités de leurs réserves stratégiques (déjà fait en novembre dernier) afin de diminuer les tensions et la chine applique une politique très restrictive pour lutter contre le COVID (dernier en date avec le lockdown de Shanghai)

## Nos convictions

- Nous retenons de la situation actuelle que le pétrole, les matières premières et les taux d'intérêt vont continuer de monter
- Ce n'est pas en libérant des réserves stratégiques ou en subventionnant le prix à la pompe (France) que nous aurons plus d'offre de pétrole
- Le prix du pétrole devra refléter la rareté de ce bien de « luxe » afin que nous en consommions moins
- Le prix de USD 140 le baril atteint en 2008, représente aujourd'hui ajusté de l'inflation un prix supérieur à USD 200 ... nous pensons que le prix actuel peut encore fortement monter
- Avec une performance supérieure à +100% en 2021, notre gérant Westbeck continue de bien capturer ces déséquilibres sur l'énergie et affiche +25% cette année
- Notre certificat inflation (stratégie options avec faible investissement initial) affiche +200% cette année
- Des taux d'intérêt plus élevés, cela signifie par exemple qu'un emprunt hypothécaire aux US sur 30 ans coutait en moyenne 3% en septembre 2021 et que 6 mois plus tard il coute aujourd'hui 5% !!!
- Nous avons la conviction que la hausse du cout du crédit impactera fortement la valorisation de certains actifs
- Depuis plusieurs mois nous n'avons plus d'exposition aux obligations à longue duration et préservons notre exposition à la zone émergente qui souffre mais offre des rendements élevés (> 6% p.a)
- Nous souffrons sur notre exposition actions de petites et moyennes entreprises en Europe et Suisse
- Mais le triptyque croissance de chiffre d'affaires + croissance du résultat net + pas de dette nous permet de rester très confortable sur ces positions
- Les dernières décisions Russes relient le prix de l'or, au rouble et donc au pétrole. Ces nouvelles règles pourraient modifier durablement les échanges internationaux
- Nous sommes donc plus que convaincu par notre allocation or