

JUILLET 2022

LETTRE # 7 INGÉNIERIE FINANCIÈRE

01 ACTUALITÉS FINANCIÈRES

LES CRAINTES DE RECESSION INQUIETENT LES MARCHES

La dynamique économique mondiale faiblit désormais nettement, handicapée par le fort durcissement monétaire des Banques centrales et l'impact de l'inflation sur le consommateur, qui se fait désormais largement ressentir.

Une récession aux Etats-Unis est désormais probable. Reste à savoir si celle-ci serait seulement technique ou plus profonde. L'Europe est pour sa part dans une situation tendue sur les plans politique et énergétique, et la Chine retrouve l'expansion économique après le déconfinement.

L'inflation, de part et d'autre de l'Atlantique, reste à des niveaux trop élevés. Aux Etats-Unis, elle progresse moins rapidement tandis que l'accélération reste très nette en Europe, fortement handicapée par les conséquences de la guerre en Ukraine, sa forte dépendance énergétique vis-à-vis de la Russie et la rupture de certaines chaînes d'approvisionnement liées à l'épidémie de Covid en Chine. Le pic inflationniste pourrait être atteint dans le courant de l'été aux Etats-Unis et au dernier trimestre de l'année en Europe.

Les Banques centrales sont par conséquent toujours sous pression et cherchent par tous les moyens à combattre l'inflation.

De ce fait, nous ne devrions pas assister à un changement de discours sur les taux dans les prochaines semaines malgré le fléchissement de l'économie mondiale. Après avoir augmenté les taux de 75 points de base en juin, la Fed reste toujours sur une tendance haussière à court terme, et devrait poursuivre son durcissement d'ici la fin de l'année. Les taux directeurs pourraient ainsi atteindre plus de 3% en décembre ! En Europe, la BCE a confirmé son durcissement pour juillet mais se garde toutes les options disponibles pour l'avenir. Elle a également coupé court aux craintes des marchés concernant la dette des pays les plus fragiles et la fragmentation de la zone Euro, en insistant sur le fait qu'il ne pouvait y avoir qu'une Europe. Cette intervention a permis une nette détente sur les taux d'intérêts des pays périphériques. L'impact de la hausse des taux d'intérêts des Banques centrales sur l'économie mondiale est désormais très net et cela aura un impact baissier sur le prix des matières premières et modérera l'inflation. En cas de ralentissement économique trop marqué d'ici la fin de l'année, les Banques centrales n'auront d'autre choix que de modifier leurs discours et de ralentir le rythme des hausses de taux.

Dans ce contexte compliqué, l'erreur de politique monétaire, soit une hausse des taux d'intérêts directeurs alors que l'état de l'économie nécessiterait en réalité une baisse de ces mêmes taux, est désormais très probable.

Au niveau des entreprises, la période des annonces de résultats pour le second trimestre va débuter dans les prochains jours. Surtout, les perspectives pour le second semestre seront largement scrutées par les investisseurs et constitueront ainsi une variable essentielle quant à l'évolution des marchés au cours de l'été. Les prévisions bénéficiaires actuelles pour l'année 2022 nous semblent beaucoup trop optimistes alors que les analystes commencent seulement à prendre en considération les vents contraires sur l'économie et à revoir en baisse leurs attentes. La dispersion et la volatilité devraient par conséquent être au rendez-vous au sein d'un même secteur lors des annonces trimestrielles.

Indice	Type d'indice	Cours	Performances (dividendes et coupons réinvestis)			
			Mensuel Juin 2022	Annuel Juin 2022	Annuel Année 2021	Annuel Année 2020
CAC 40	Actions françaises	5922,86	- 8,2%	- 15,0%	+ 31,9 %	- 5,6 %
Stoxx Europe 600	Actions européennes	407,20	- 8,0 %	- 14,4%	+ 24,9 %	- 2,0 %
S&P 500	Actions américaines	3785,38	- 8,3 %	- 20,0 %	+ 28,7 %	+ 18,4 %
Bloomberg BarclaysEuroAgg 3-5ans	Obligations d'États et d'entreprises européennes	217,40	- 1,4 %	- 7,0 %	- 0,9 %	+ 1,2 %
WTI	Baril de pétrole du Texas	105,76	- 5,8 %	+ 64,3 %	+ 57,1 %	- 20,5 %
EURO/USD	Devises	1,0484	- 0,6 %	- 7,8 %	- 6,9 %	+ 8,9 %

Source Bloomberg. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable de performances futures



Les marchés ont largement reculé en juin du fait de craintes liées à l'émergence d'une prochaine récession.

02 STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Au global, la visibilité reste faible sur les marchés. Les valorisations sont désormais raisonnables mais les prévisions bénéficiaires sont encore beaucoup trop élevées à notre sens. Du côté des taux d'intérêts, les tendances récessives sur l'économie mondiale limiteront la hausse des taux longs tandis que les taux courts anticipent déjà la poursuite du resserrement monétaire. Sur le front des obligations d'entreprises, le marché anticipe déjà une situation fortement dégradée ce qui offre un premier point d'entrée en termes de positionnement.

Dans une optique de préservation des capitaux et compte tenu de la faible visibilité, nous maintenons un positionnement défensif sur les portefeuilles, bien que la récente évolution des marchés semble déjà en partie refléter la franche dégradation de la situation économique. La hausse des rendements obligataires permet de réutiliser une partie des liquidités qui avaient été conservées jusqu'alors, tandis que les obligations d'entreprises présentent désormais un point d'entrée dont nous essaierons de profiter au cours des prochaines semaines.

03 LE PRODUIT STRUCTURÉ

Les conditions de marchés actuelles nous permettent de vous proposer une solution d'investissement **garantie à 100% à maturité** avec une espérance **de rendement de 6% par an**.

Jusqu'au 30 septembre 2022, Generali propose le produit structuré « Athéna Transition Septembre 2022 » (code Isin FR001400B9K2). Cette solution d'investissement allie **diversification, un potentiel de coupon de 6% par an et une garantie du capital à échéance**.

Cette solution d'investissement repose sur :

- Une durée d'investissement maximale de 10 ans.
- Un objectif **de rendement de 6 % par an**, conditionné à l'évolution de son indice de référence (Euronext® Transatlantic Sustainability and Climate Screened).
- Une diversification géographique et sectorielle par le choix de son indice ESG
- Une **garantie du capital à 100% à échéance**

- Des fréquences de rappel annuelles (à partir de la 3ème), si l'indice de référence est supérieur ou égal à son niveau initial, le produit peut être intégralement remboursé de manière anticipée avec un coupon de 6 % par année écoulée.

Cette solution permet donc une diversification avec un capital garanti à 100% à maturité et un objectif de rendement de 6% par an. **En cas de revente à l'initiative de l'investisseur en cours de vie, l'investisseur peut subir une perte en capital.**

Quelques mots sur l'indice :

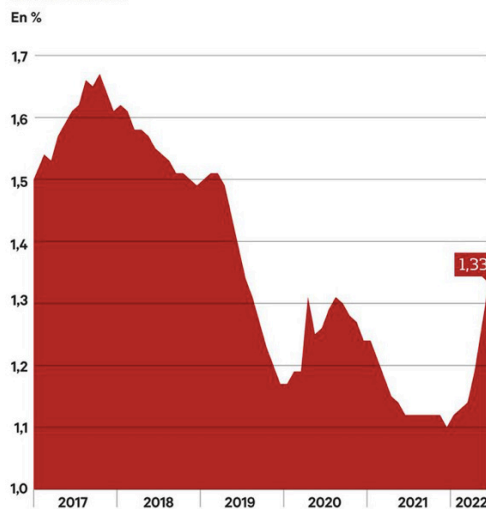
L'univers d'investissement est composé des 300 plus grandes capitalisations boursières de la zone Euro et des 500 plus grandes capitalisations boursières nord-américaines auxquelles sont appliqués un filtre d'exclusion et un filtre ESG. Il est composé finalement de 35 sociétés de la zone Euro (actions équipondérées) et de 25 sociétés nord-américaines (actions équipondérées), soit 60 valeurs au total.

Ce produit vise une clientèle acceptant le risque que l'initiateur ou le garant puisse ne pas payer ou exécuter ses obligations au titre du produit, mais ne peuvent sinon supporter aucune perte de leur investissement. Nous recommandons par ailleurs ce produit à une clientèle ayant une connaissance des marchés avancée et un horizon de placement long terme. Tout remboursement décrit dans ce document (y compris gains potentiels) est calculé sur la base de la valeur nominale courante, hors frais, commissions, prélèvements sociaux et fiscaux éventuels applicables au cadre d'investissement et en l'absence de défaut de paiement, de faillite, ou de mise en résolution de l'Emetteur et du garant.

04 LE FOCUS DU MOIS

Conséquences des tensions sur les taux d'intérêts, les taux moyens pratiqués par les banques en France poursuivent leur inexorable remontée. Si cette hausse est très conséquente depuis le début de l'année, il faut garder en mémoire que ce taux moyen dépassait les 3% il y a 10 ans. Il reste par conséquent historiquement bas ce qui ne suffit pas à dissiper l'inquiétude des professionnels sur le blocage du marché du crédit. Le sujet est que la rapidité de la hausse rapproche les taux pratiqués du taux d'usure et risque de disqualifier une partie des candidats à l'emprunt qui ne seraient plus en mesure de se voir accorder un prêt. Il n'en reste pas moins que la Banque de France ne constate toujours pas de fléchissement dans la production de crédits, le taux de croissance des crédits à l'habitat atteignant +6.8% sur le mois de mai, pour une production globale de 27 milliards d'euros.

Le taux d'intérêt des nouveaux crédits à l'habitat



SOURCE : BANQUE DE FRANCE

L'ensemble des informations et pistes de réflexion contenues dans ce document vous est présentée à des fins d'informations. Elles ne sauraient être considérées comme constitutives d'un conseil en investissement, d'une recommandation de souscrire un produit ou un service, d'une offre de souscription ou d'un acte de démarchage. Ce document est à usage strictement personnel. Elles sont destinées à apporter des indications uniquement sur les sujets traités. Les informations contenues dans ce document sont fournies à titre indicatif et n'ont pas vocation à constituer un conseil de quelque nature que ce soit. Elles ne sauraient préjuger des obligations légales d'information et de conseil mises à la charge de l'intermédiaire en assurance.

L'accès aux produits et services décrits dans le présent document peut faire l'objet de restrictions, à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays. Aucun des produits ou services présentés ne sera fourni à une personne si la loi de son pays d'origine ou de tout autre pays qui la concernerait, l'interdit.

Préalablement à la souscription de tout produit ou service présenté dans ce document, il vous revient d'une part, de vous assurer que la loi de votre pays vous y autorise et, d'autre part, de vous rapprocher de vos conseils habituels, afin de vérifier que votre statut juridique et fiscal, ainsi que votre situation financière vous le permettent. Toute reproduction, représentation, adaptation, traduction et/ou transformation partielle(s) ou intégrale(s) ne pourra être faite sans l'accord préalable et écrit de Generali Wealth Solutions. GWS avertit le lecteur que le passé n'offre aucune garantie quant à la performance future d'un investissement et que les évolutions indiquées ne garantissent en rien les performances futures, ni ne constituent une garantie en capital.

Generali Wealth Solutions - Société par actions simplifiée - 844 879 049 RCS Paris
Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n°GP-2000036
Siège social 2 Rue Pillet-Will 75009 Paris