

Incertitudes



Par Jacques de Panisse, *Gérant*

L'inflation devrait commencer à dégrader les marges des sociétés. Les résultats du deuxième trimestre pourraient refléter les premiers dégâts. Le troisième trimestre devrait subir le plein impact de cette hausse des prix de l'énergie, des matières premières et aux Etats-Unis des salaires qui augmente inéluctablement le prix de revient des biens.

L'amélioration de la situation sanitaire en Chine devrait permettre de réduire progressivement les dysfonctionnements à l'origine de livraisons retardées ou annulées. Il est probable que les coûts de transport demeureront anormalement élevés encore plusieurs mois. En revanche le redémarrage de l'activité chinoise va entraîner une demande accrue dans de nombreux secteurs et favoriser le renchérissement des prix de nombreux matériaux de base et matières premières.

Tant que les Ukrainiens et les Russes n'auront pas trouvé un compromis permettant de mettre fin au conflit, l'inflation ne pourra ralentir durablement.

Pour l'instant, les belligérants ne veulent aucunement céder et la guerre devrait durer dès lors que les deux parties campent sur leurs positions.

Dès lors, les alliés et en priorité les plus forts, devraient intervenir de tout leur poids pour trouver l'itinéraire de négociations en faveur de la paix. L'administration Biden doit choisir entre fournir des armements et attiser le conflit ou déployer sa puissance diplomatique et financière pour favoriser l'élaboration d'un compromis, permettre la reconstruction et ancrer la Russie à l'Ouest.

Sans doute, veut-elle faire connaître sa détermination à soutenir une nation alliée attaquée, dans la perspective d'une possible invasion de Taïwan.

Sans doute, le conflit ukrainien permet-il également de tester de nouvelles technologies déterminantes, parmi les armements (drones ...) et les moyens de communication notamment (diffusion internet et réseaux sociaux ...).

Enfin, les Etats-Unis resserrent les rangs parmi les occidentaux, mesurent les oppositions et les neutralités discrètes, prennent conscience d'éventuels effets pervers liés à diverses sanctions.

Tel est l'état actuel des trois facteurs essentiels qui, nous semble-t-il, déterminent une large part du comportement des marchés financiers pour l'instant.

Nous interprétons la hausse des taux directeurs et le risque de récession comme des conséquences, liées aux décisions des banques centrales qui s'efforcent de contrôler une progression des prix trop longtemps sous-estimée.

Les indices actions américains ont enregistré depuis leurs plus hauts des baisses très significatives. Le Nasdaq a perdu jusqu'à 31% et l'indice large, le S&P 500, 21%. L'ampleur de ces corrections pourraient suggérer que l'essentiel de la baisse a été réalisée. Du moins serait-il trop tard pour vendre même s'il est encore peut-être un peu tôt pour acheter.

Ce constat semble conforté par le parcours également impressionnant des taux longs. Les taux souverains américains à 10 ans sont passés de 0,50% il y a 2 ans à près de 3% aujourd'hui. L'essentiel du redressement semble acquis.

Dès lors certaines belles valeurs de croissance, avec des bilans sains et des positions dominantes pourraient fort bien redevenir attractives.

Les plus hardis commenceront à acheter, les plus prudents attendront de voir l'impact d'un pouvoir d'achat amoindri du consommateur qui pourrait affecter le chiffre d'affaires et une incapacité à répercuter les hausses de prix subies qui pourrait réduire les marges.

En Europe, le risque est celui d'un ralentissement marqué. La BCE est confrontée à des Etats membres qui requièrent des mesures très différentes, ce qui est nécessaire pour les uns est déconseillé pour les autres. Le pilotage de l'Europe est compliqué !

Rédigé le 6 juin 2022