

Luxembourg – 16 mars 2022. Nous vivons dans un monde différent depuis le 24 février. L'invasion russe de l'Ukraine entraîne non seulement une catastrophe humanitaire, mais constitue également un tournant géopolitique majeur dans l'histoire mondiale récente. De plus, il ne fait aucun doute que la guerre aura également un impact sur la croissance économique, notamment en Europe.



Personne ne peut se mettre dans la tête de Poutine; il reste donc à savoir jusqu'où et pour combien de temps il veut pousser le conflit plus loin. Le dirigeant russe est en partie animé par une sorte de nostalgie impérialiste de la période tsariste, mais au final, Poutine pourrait bien être principalement intéressé par l'installation d'un gouvernement pro-russe à Kiev qui devra ensuite garantir que l'Ukraine ne deviendra jamais membre de l'OTAN. La réaction occidentale à l'agression russe a été étonnamment féroce : à côté des sanctions économiques inhabituellement lourdes, un certain nombre de banques russes ont également vu leurs actifs gelés en Occident et les États-Unis et le Royaume-Uni ont annoncé une interdiction d'importer du pétrole et du gaz russes. En outre, un certain nombre de banques russes ont été bannies du système de paiement international Swift. Néanmoins, nous craignons que Poutine perde le soutien dans son propre pays plus lentement que ce qui avait été anticipé : l'homme a acquis ces dernières années une crédibilité nationale considérable, et de nombreux Russes se sentent encore assez à l'aise avec un dirigeant fort.

Ralentissement économique

Il est clair que la guerre en Ukraine entraînera un ralentissement de la croissance économique. Certainement en Europe qui tire 40 % de son gaz de la Russie et est donc particulièrement dépendante des importations russes pour son approvisionnement énergétique. Les pénuries sur le marché de l'énergie font en effet grimper les prix du pétrole et du gaz, ce qui affecte à son tour le pouvoir d'achat des consommateurs et fait grimper les coûts des entreprises. Une réponse

russe aux sanctions occidentales pourrait également peser sur la croissance économique. Par rapport à l'Europe, les économies américaine et chinoise sont sans doute beaucoup mieux protégées en ce moment. En revanche, nous exportons relativement peu vers la Russie. Ce pays ne représente également que 3 % du PIB mondial. Il est difficile d'estimer la gravité du ralentissement économique. L'estimation préliminaire est que nous n'allons pas nous retrouver dans une véritable récession mondiale, mais le problème de l'inflation menace de s'aggraver.

Les marchés soufflent le chaud et le froid

La réaction des marchés à la guerre en Ukraine a été très volatile ces dernières semaines. En net; on a connu une légère baisse depuis l'invasion, mais en fait les marchés avaient déjà quelque peu anticipé un scénario négatif dans les semaines qui ont précédé le début effectif de la guerre. Depuis que les Russes ont effectivement envahi l'Ukraine le 24 février, de fortes baisses ont alterné avec de fortes hausses. La très grande chute n'a donc pas eu lieu. Néanmoins, nous remarquons beaucoup de pessimisme aujourd'hui, mais une diminution rapide et inattendue de ce conflit pourrait pousser significativement les marchés boursiers à la hausse.

Continuer à miser sur la valeur

Le fil conducteur des dernières semaines est que l'écart entre la valeur et la croissance ne cesse de se creuser. Ces dernières semaines, nous nous sommes de plus en plus focalisés sur la valeur, ce que nous avons déjà progressivement commencé fin 2020. Alors que les attentes d'inflation pour le deuxième trimestre se sont légèrement modérées, la guerre jette maintenant un nouveau pavé dans la mare. L'inflation devrait rester très élevée pendant encore un certain temps, exerçant une pression à la hausse sur les taux d'intérêt à court et à long terme. Certes aux États-Unis, la Fed est à la traîne et les investisseurs s'attendent à 6 à 7 hausses de taux cette année. Nous croyons que les deux tendances continueront d'avoir un impact sur le ratio valeur-croissance. C'est pourquoi nous voulons continuer à augmenter systématiquement la part des titres orientés valeur dans nos portefeuilles - comme l'infrastructure ou la santé - par le biais d'investissements auprès de gestionnaires actifs spécialisés et de larges trackers de valeur.



Depuis l'invasion, nous avons aussi commencé à nous positionner beaucoup plus défensivement. Nous avons réduit la part des actions dans de nombreux portefeuilles, en fonction des profils de risque. De toute façon, nous n'avions pas misé sur les obligations ou les actions russes avant la guerre, et le peu qui était en portefeuille a entre-temps aussi été liquidé.

Nous remarquons également pendant cette crise que l'Europe est à la traîne par rapport aux États-Unis. Le fait que nos portefeuilles aient une forte coloration américaine est bien sûr une bonne chose.

Long terme

La question clé à l'heure actuelle est bien sûr : combien de temps le conflit en Ukraine va durer et jusqu'à quel point les dégâts économiques vont augmenter ? L'inflation est actuellement bien supérieure à 5 %, l'inflation attendue pour les dix prochaines années fluctue de 2 à 3 % aux États-Unis.

Il est bien sûr très difficile d'estimer les fluctuations boursières à plus long terme, mais le ratio cours/bénéfice des actions peut être indicatif du rendement à plus long terme. Ce ratio est actuellement particulièrement intéressant pour l'Europe. Après tout, il est aujourd'hui à 12, ce qui signifie un rendement réel attendu de 8% (1/12e). Aux États-Unis, le ratio P/E est maintenant à 16, bon pour un rendement d'environ 6%. Dans les deux cas, cela est bien supérieur au rendement réel attendu des obligations d'État, qui est négatif à la fois en Europe et aux États-Unis. A moyen terme, les perspectives boursières ne s'annoncent pas si sombres et les investissements dans un portefeuille d'actions robuste restent donc plus attractifs.

Actions Européennes	Fév '22								
	Mars '22								
Actions US	Fév '22								
	Mars '22								
Actions Marchés Emergents	Fév '22								
	Mars '22								
USD	Fév '22								
	Mars '22								
Or	Fév '22								
	Mars '22								
Europe Obligations d'État	Fév '22								
	Mars '22								
Europe Crédit IG	Fév '22								
	Mars '22								
Europe Crédit HY	Fév '22								
	Mars '22								
US Obligations d'État	Fév '22								
	Mars '22								
US Crédit IG	Fév '22								
	Mars '22								
US Crédit HY	Fév '22								
	Mars '22								
Chine Obligations d'État	Fév '22								
	Mars '22								
Crédit Marchés émergents	Fév '22								
	Mars '22								

Ce bulletin d'information est une édition de ShelteR Investment Management, dont l'éditeur responsable est Benedict Peeters, rue de l'Industrie 22, Windhof Luxembourg. Sous réserve des exceptions explicites prévues par la loi, aucun contenu dans cette publication ne peut être reproduit dans une base de données automatisée ou divulgué de quelque manière que ce soit, sans l'autorisation préalable et écrite de l'éditeur. Ce document fournit des informations commerciales et ne peut en aucun cas être assimilé à des conseils en placement. Les informations fournies ne constituent pas une offre concernant des produits ou services financiers, bancaires, d'assurance ou autres. Les informations contenues dans ce document proviennent de sources soigneusement choisies. Toutefois, ShelteR Investment Management ne fournit aucune garantie quant à la rapidité, à l'exactitude, à l'exhaustivité ou à la pertinence de l'information, des données ou des publications. L'éditeur ne peut être tenu pour responsable du non-respect des attentes.