



Lettre Trimestrielle

T1 2022

Marchés

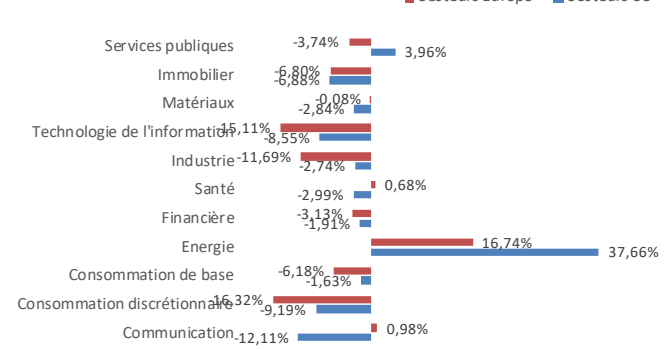
Actions Monde	31/03/2022	T1 2022	2022 (YTD)	2021	Devise
CAC 40	6659,87	-6,89%	-6,89%	28,85%	EUR
Europe (Stoxx 600 TR)	1032,53	-6,02%	-6,02%	24,91%	EUR
Zone Euro (Eurostoxx TR)	908,78	-8,94%	-8,94%	22,67%	EUR
Etats-Unis (Dow Jones)	34678,35	-4,57%	-4,57%	18,73%	USD
NASDAQ 100	14220,52	-9,10%	-9,10%	21,39%	USD
Chine (CSI 300)	4222,6	-14,53%	-14,53%	-5,20%	CNY
Pays Emergents (TR)	565,84	-6,97%	-6,97%	-2,54%	USD
UK (FTSE 100)	7515,68	1,78%	1,78%	14,30%	GBP
MONDE (TR)	9252,984	-5,15%	-5,15%	21,82%	USD

Secteurs US	31/03/2022	T1 2022	2022 (YTD)	2021	Devise
Communication	235,09	-12,11%	-12,11%	20,53%	USD
Consommation discrétionnaire	1462,69	-9,19%	-9,19%	23,66%	USD
Consommation de base	791,47	-1,63%	-1,63%	15,55%	USD
Energie	581,93	37,66%	37,66%	47,74%	USD
Financière	637,61	-1,91%	-1,91%	32,54%	USD
Santé	1594,81	-2,99%	-2,99%	24,16%	USD
Industrie	870,46	-2,74%	-2,74%	19,40%	USD
Technologie de l'information	2794,09	-8,55%	-8,55%	33,35%	USD
Matériaux	553,45	-2,84%	-2,84%	25,00%	USD
Immobilier	302,42	-6,88%	-6,88%	42,50%	USD
Services publiques	378,12	3,96%	3,96%	13,99%	USD

Secteurs Europe	31/03/2022	T1 2022	2022 (YTD)	2021	Devise
Communication	941,55	0,98%	0,98%	11,97%	EUR
Consommation discrétionnaire	2312,98	-16,32%	-16,32%	22,67%	EUR
Consommation de base	3787,52	-6,18%	-6,18%	16,92%	EUR
Energie	1244,01	16,74%	16,74%	30,25%	EUR
Financière	753,84	-3,13%	-3,13%	24,18%	EUR
Santé	3085,08	0,68%	0,68%	22,06%	EUR
Industrie	2788,06	-11,69%	-11,69%	27,87%	EUR
Technologie de l'information	2909,31	-15,11%	-15,11%	36,94%	EUR
Matériaux	3718,14	-0,08%	-0,08%	21,16%	EUR
Immobilier	1575,17	-6,80%	-6,80%	4,11%	EUR
Services publiques	1647,02	-3,74%	-3,74%	4,60%	EUR

Devises (Euro vs ...)	31/03/2022	T1 2022	2022 (YTD)	2021
Dollar	1,1067	-2,66%	-2,66%	-6,93%
Yen	134,67	2,88%	2,88%	3,74%
Yuan	7,0393	-2,51%	-2,51%	-9,77%
Franc Suisse	1,02124	-1,57%	-1,57%	-4,04%
Livre sterling	0,84239	0,13%	0,13%	-5,86%

Performances trimestrielles



Mat. 1ères (fut.)	31/03/2022	T1 2022	2022 (YTD)	2021	Devise
Pétrole (BRENT)	107,91	38,74%	38,74%	50,15%	USD
Pétrole (WTI)	100,28	33,33%	33,33%	55,01%	USD
Fuel	369,12	58,41%	58,41%	57,83%	USD
Gaz	5,642	51,26%	51,26%	46,91%	USD
Métaux					
Cuivre	475,1	6,44%	6,44%	26,84%	USD
Argent	25,133	7,63%	7,63%	-11,59%	USD
Or	1949,2	6,60%	6,60%	-3,51%	USD
Soft Commo					
Café	226,4	0,13%	0,13%	76,30%	USD
Mais	3,69	58,37%	58,37%	57,43%	USD
Coton	135,69	20,51%	20,51%	44,14%	USD
Soja	36,76	-0,24%	-0,24%	29,75%	USD
Sucre	19,49	3,23%	3,23%	21,89%	USD
Blé	1006	30,52%	30,52%	20,34%	USD

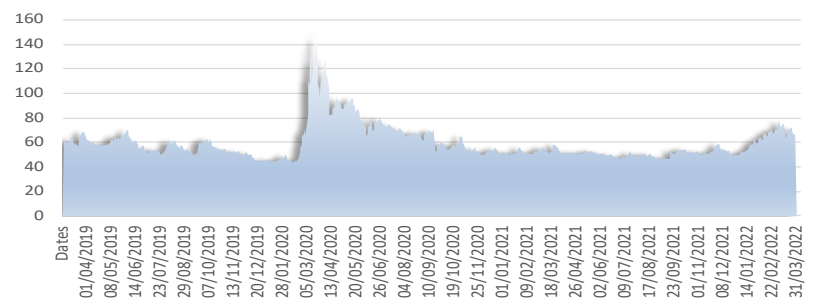
Taux	31/03/2022	Chgt T1 2022	Chgt 2022	Chgt 2021	Devise
Allemagne	-0,08	0,556	0,556	0,078	EUR
France	-0,033	0,662	0,662	0,021	EUR
Italie	0,275	0,347	0,347	0,645	EUR
Etats-Unis	2,337	1,603	1,603	1,151	USD
Chine	2,284	0,067	0,067	0,363	CNY
Allemagne	0,643	0,825	0,825	2,883	EUR
France	0,545	0,350	0,350	0,538	EUR
Italie	2,127	0,957	0,957	1,513	EUR
Etats-Unis	2,352	0,840	0,840	0,587	USD
Chine	2,771	0,001	0,001	1,856	CNY
Allemagne	2,784	2,593	2,593	0,354	EUR
France	1,401	0,484	0,484	0,555	EUR
Italie	2,486	0,496	0,496	1,628	EUR
Etats-Unis	2,45	0,546	0,546	0,247	USD
Chine	3,357	0,036	0,036	0,403	CNY

Valorisation

Actions Monde (PE Fwd 12M)	31/03/2022	28/02/2022	31/12/2021	31/12/2020	Devise
CAC 40	12,84	13,00	15,16	17,90	EUR
Europe (Stoxx 600)	13,86	13,92	15,75	17,54	EUR
Zone Euro (Eurostoxx)	13,56	13,58	15,59	17,93	EUR
Etats-Unis (Dow Jones)	17,88	17,43	19,00	20,78	USD
NASDAQ	27,99	26,69	31,24	32,74	USD
Japon (Nikkei 225)	15,39	14,86	16,55	21,76	JPY
Pays Emergents (MSCI)	11,91	11,62	12,43	14,47	USD
UK (FTSE 100)	11,20	11,68	12,12	14,69	GBP

Spreads Oblig Corpo	31/03/2022	Chgt T1 2022	Chgt 2022	Chgt 2021	Devise
Europe					
Investment Grade	72,978	2,01	25,22	0,17	EUR
High Yield	338,414	6,48	96,70	0,74	EUR
US					
Investment Grade	67,238	0,43	17,67	0,33	USD
High Yield	375,844	10,65	82,74	0,13	USD
EM					
Investment Grade	94,115	2,16	1,83	1,64	USD

Spread IG US

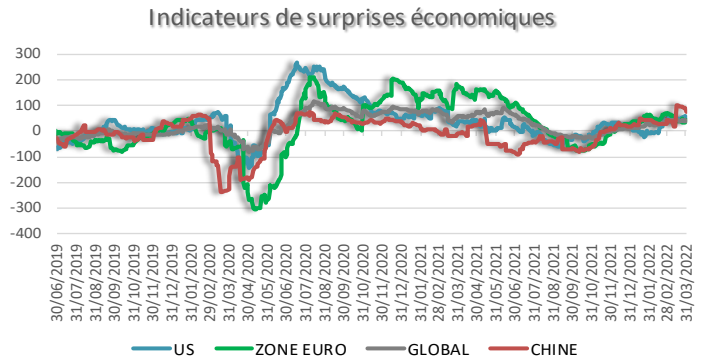


Spread HY US



Données Macroéconomiques

PMI		31/03/2022	28/02/2022	31/12/2021	31/12/2020
Eurozone	Composite	54,5	55,5	53,3	49,1
	Manufacturier	56,5	58,2	58,0	55,2
	Services	54,8	55,5	53,1	46,4
US	Composite	58,5	55,9	57,0	55,3
	Manufacturier	58,8	57,3	57,7	57,1
	Services	58,9	56,5	57,6	54,8
Chine	Composite	non dispo	50,1	53,0	55,8
	Manufacturier	48,1	50,4	50,9	53,0
	Services	non dispo	50,2	53,1	56,3
Croissance et prév.		2023 (p)	2022 (p)	2021	2020
Etats-Unis		2,3	3,5	5,7	- 3,4
Zone Euro		2,5	3,1	5,3	- 6,4
France		2,2	3,3	7,0	- 7,9
Japon		1,7	2,3	1,8	- 4,5
Chine		5,2	5,0	8,1	2,2
Monde		3,5	4,0	5,9	- 3,1

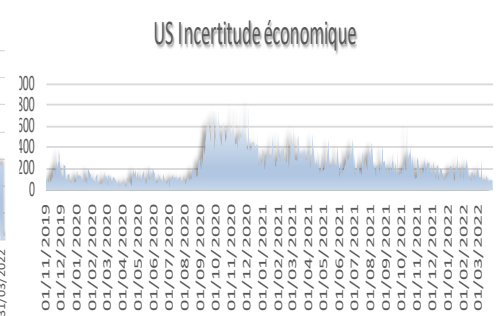
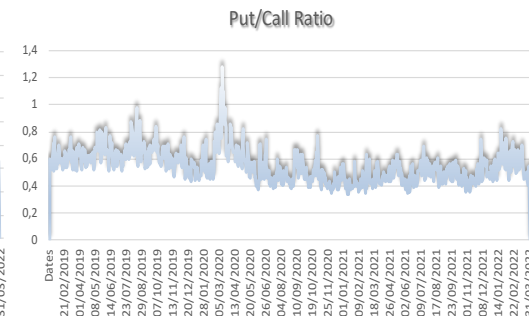
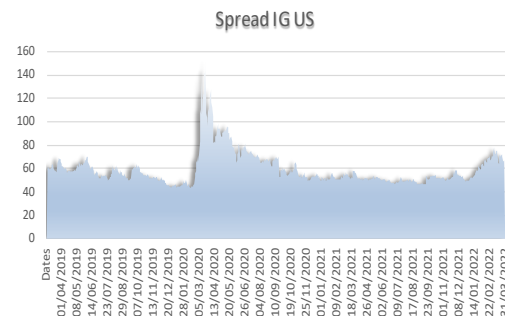


Sentiment de marché

Volatilité Actions	31/03/2022	T1 2022	2022 (YTD)	2021	Devise
US	20,56	19,40%	19,40%	-24,31%	USD
Europe	28,1001	45,84%	45,84%	-17,55%	EUR



Point mort d'inflation	31/03/2022	Chgt T1 2022	Chgt 2022	Chgt 2021	Devise	
5 ans	Allemagne	3,10	1,33	1,33	1,05	EUR
	Etats-Unis	3,43	0,52	0,52	0,94	USD
	Japon	0,95	0,40	0,40	0,71	JPY
10 ans	Allemagne	2,64	0,83	0,83	0,89	EUR
	Etats-Unis	2,83	0,23	0,23	0,61	USD
	Japon	0,77	0,32	0,32	0,42	JPY



Nos vues sur les classes d'actifs

0: Exposition minimale
1: Positif

Courseurs Actions

Marchés Emergents SC	1
Marchés Emergents LC	1
Japon LC	0
France	0
Europe SC	1
Europe LC	1
Nasdaq 100	1
Etats-Unis SC	1
Etats-Unis LC	0

Courseurs Obligations

US High Yield	1
Euro High Yield	1
Emerging Bond	1
Euro Investment Grade	1

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Sources: Bloomberg, PhiiM, FMI

COMMENTAIRE

Le début de l'année 2022 est marqué par une dynamique macroéconomique stable profitant à la fois de l'amélioration de la situation sanitaire et de la reprise de la mobilité au niveau mondial. Les PMI composite en Europe et aux Etats-Unis s'établissent respectivement à 54.5 et 58.5. Cette dynamique certes encourageante devrait ralentir dans les mois à venir du fait des incertitudes autour du durcissement des conditions financières et la hausse des incertitudes politiques qui font suite au conflit armé entre la Russie et l'Ukraine. En effet, ce conflit pourra conduire dans les semaines et mois à venir à un choc d'offre sur les matières premières et un ralentissement de la croissance mondiale.

Compte tenu des tensions politiques et du ton moins accommodant des banques centrales, l'ensemble des marchés actions baissent sur la 1^{ère} partie de l'année. Le MSCI World en USD perd -5.15%, le Dow Jones en USD et le stoxx 600 EUR perdent respectivement -4.57% et -6.02%.

En Europe comme aux Etats-Unis, tous les secteurs sont dans le rouge à l'exception de l'Energie qui progresse sur le trimestre de +37% aux Etats-Unis et de 16% en Europe profitant du conflit entre la Russie et l'Ukraine.

Sur le marché obligataire, on note une progression globale des taux longs. Le 10 ans américain progresse de 0.84 pour s'établir à 2.35% et le 10 ans Allemand progresse jusqu'à 0.643%. Cette hausse des taux fait suite à l'action des banques centrales qui souhaitent contenir l'inflation qui atteint des records. Dans le même temps, on note que la hausse des taux de la FED favorise la hausse du dollar américain sur le trimestre.

Dans ce contexte de taux longs haussiers, les spreads des obligations haut rendement en Eur baissent de -6.48 pour s'établir à 338.41. Le spread des obligations haut rendement USD quant à lui progresse de 10.65 pour s'établir à 375.84.

Nous avons profité de la baisse constatée sur le mois de mars pour renforcer l'exposition aux actions. Ce sont les actions américaines qui s'imposent très largement avec le Russell 2000 (indice actions petites et moyennes capitalisations) et le S&P 500 (indice actions de grandes capitalisations)

La poche actions a été augmentée sur l'ensemble des mandats (modéré, équilibré et dynamique) ainsi que l'exposition au dollar.

Le portefeuille High Five continue lui d'être totalement investi en actions.

LEXIQUE

Indice d'incertitude économique : Indice qui suit la conduite de la politique économique et son impact sur les entreprises (politique fiscale et budgétaire, entrave ou soutien aux échanges)

Indicateur de surprises économiques : Indice qui mesure l'écart des publications économiques par rapport aux attentes du consensus. Une donnée positive indique que les publications sont supérieures aux attentes et inversement.

Pente 2 –10 ans : Mesure de l'écart absolu entre les taux d'intérêts à 10 ans et à 2 ans. Cet indicateur également appelé courbe des taux permet de mesurer les anticipations du marché obligataire sur l'activité économique. Un élargissement de l'écart est en général prédictif d'une accélération à venir du rythme de croissance économique. Un aplatissement de cet écart est en général prédictif d'un ralentissement à venir du rythme de croissance économique. Une inversion de la courbe est en général prédictif d'une récession.

PMI : Enquêtes mensuelles effectuées auprès d'un échantillon d'entreprises. Ces enquêtes fournissent des indications avancées sur l'état actuel du secteur privé à partir du suivi de variables telles que l'activité, les commandes, l'emploi et les prix.

Point mort d'inflation : Mesure des anticipations d'inflation au travers de l'écart de taux entre une obligation d'état et une obligation d'état indexée sur l'inflation.

PE : Le PE (Price to Earning) mesure le rapport entre le cours d'un actif et son bénéfice. Un PE élevé signifie que la valorisation de l'actif (P) est élevée ou que le marché anticipe une accélération haussière du bénéfice (E).

Put /Call Ratio : Ce ratio mesure la différence entre le nombre d'options de vente (Put) et d'options d'achat (Call) traitées sur les actions composant un indice. Il permet d'appréhender l'optimisme ou le pessimisme du marché sur cet indice. Un ratio inférieur à 1 signifie que plus de call que de put ont été échangés reflétant une anticipation haussière.

Spread d'obligation corporate : Mesure l'écart de rendement entre un indice d'obligations d'entreprise et l'obligation d'état. Les obligations **Investment Grade** correspondent aux obligations émises par les emprunteurs les mieux notés, les obligations **High Yield** correspondent aux obligations émises par les emprunteurs les moins bien notés.

VIX : Indice qui reflète le niveau attendu de la volatilité constante et à 30 jours du marché boursier américain.

Volatilité : Mesure l'ampleur des variations du cours d'un actif financier. La volatilité sert de paramètre de quantification du risque. Une volatilité élevée s'interprète comme l'anticipation d'une variation importante du rendement de l'actif.