



30 mars 2022

SOMMAIRE

Édito.....1-4
 Convictions.....5
 Point Macroéconomique.....6
 Point Marchés.....7-9

« L'invasion de l'Ukraine par la Russie pourrait avoir des effets importants sur l'économie mondiale et l'économie américaine. L'ampleur et la persistance de ces effets restent très incertaines et dépendent d'événements encore à venir. » J.Powell

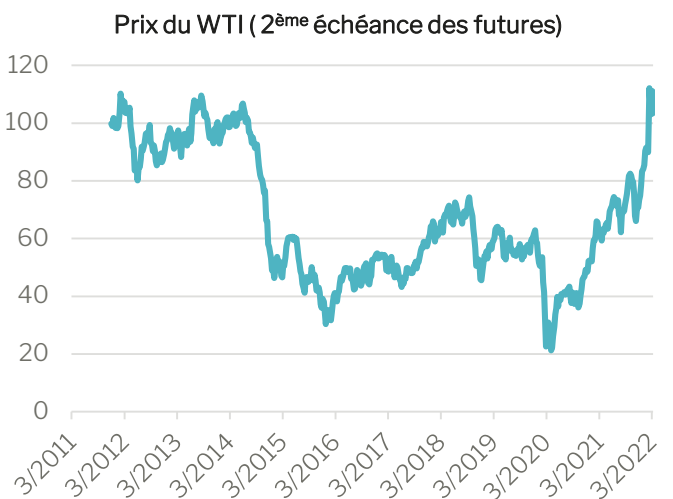
LA CRISE UKRAINIENNE VUE DES ETATS-UNIS

Hasard du calendrier, nous avons eu l'occasion d'assister ce mois-ci à la 43^{ème} conférence annuelle des investisseurs institutionnels de Raymond James aux États-Unis. 273 entreprises issues d'un large éventail d'industries y ont commenté les tendances actuelles. Et plus important pour les marchés, **les sociétés ont mis à jour leurs projections afin de prendre en compte les conséquences économiques sur leurs coûts et activités liées au conflit entre la Russie et l'Ukraine.**

- De prime abord, **le constat est unanime : la demande est supérieure à l'offre.** Dans l'ensemble, la demande a continué d'impressionner positivement depuis le pic de l'Omicron mi-janvier, en particulier dans les secteurs liés à la "réouverture" tels que les compagnies aériennes, les restaurants, l'hébergement, où les niveaux de demande semblent s'être redressés pour atteindre les niveaux les plus élevés depuis le début de la pandémie.
- **Les chaînes d'approvisionnement vont être tendues pendant une bonne partie de l'année 2022 et probablement plus longtemps pour de nombreux secteurs,** car la plupart des entreprises n'ont mentionné qu'une amélioration modeste, voire inexistante, du stress de la chaîne d'approvisionnement. Autrement dit, le moment où l'offre et la demande s'équilibrent ne cesse d'être repoussé dans tous les secteurs. Il faudrait un effort herculéen pour que les stocks retrouvent leurs niveaux tendanciels avant 2025.
- **Le conflit Russie-Ukraine semble loin vu des États-Unis.** Nous y étions une semaine après le déclenchement de l'opération militaire russe et de nombreuses discussions tournaient autour de l'opération militaire mais l'implication directe sur l'économie américaine n'était pas de mise.

Les États-Unis sont aujourd'hui bien mieux placés pour résister aux chocs pétroliers, étant non seulement le premier producteur mondial mais aussi bénéficiant d'une économie bien moins gourmande que dans les années 70.

Contrairement à l'Europe où l'enjeu sociétal et le stress restent présents, **les interrogations portaient plus sur les augmentations des prix des matières premières et leurs impacts futurs sur les fondamentaux.** L'impact économique direct n'est donc pas au cœur du sujet comme en Europe. **La croissance endémique américaine semble robuste.** Certes, la Russie est l'un des plus grands producteurs de matières premières au monde et l'Ukraine est également un producteur clé de plusieurs matières premières, notamment le blé et le néon, qui est utilisé dans la production de puces informatiques. Outre les effets directs de la hausse des prix mondiaux du pétrole et des matières premières, **l'invasion et les événements connexes sont susceptibles de freiner l'activité économique et de perturber davantage les chaînes d'approvisionnement.**



Sources : Bloomberg & Richelieu Gestion



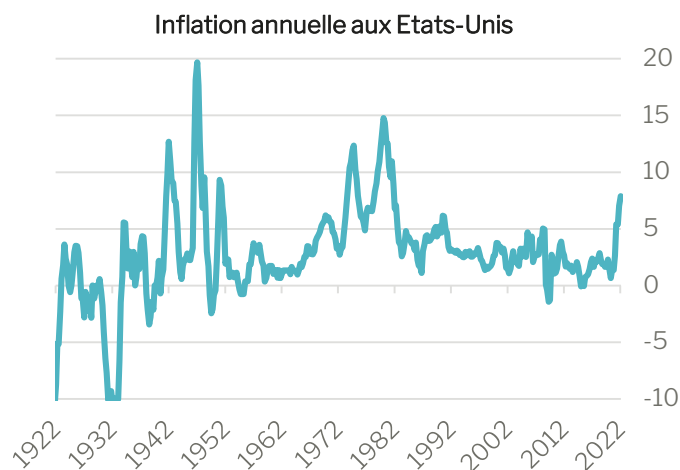
30 mars 2022

« En fait, nous nous dirigeons à nouveau vers de nouvelles perturbations de l'approvisionnement liées au Covid en provenance de Chine. Il semble toujours probable que la guérison espérée du côté de l'offre viendra avec le temps, à mesure que le monde s'installera dans une nouvelle normalité, mais le moment et la portée de cette détente sont très incertains » J. Powell

Les marchés actions sont volatils depuis un mois maintenant, avec essentiellement des matières premières en hausse et des actions en baisse ou vice-versa. Le tout avec une volatilité intra-quotidienne élevée. Bien que la Russie puisse potentiellement mettre fin à la guerre, les dommages économiques mondiaux seront bien présents car liés aux sanctions et aux réponses entre les États-Unis, l'Europe et la Russie au cours des dernières semaines. Il nous semble, toute proportion gardée, que les similitudes avec 2020 sont nombreuses puisque ce n'est finalement pas la cause (Covid en 2020 ou l'opération militaire russe en 2022) mais bien les actions des États pour contrer cette dernière (confinement en 2020, sanctions économiques en 2022) qui auront un impact sur l'économie mondiale.

La manière dont les sanctions vont "s'atténuer" à partir de là reste floue. Les conséquences qui nous paraissent néanmoins certaines sont une complexification d'une chaîne d'approvisionnement déjà sous tension, un frein à la demande générale, un impact négatif plus prononcé en Europe et dans les marchés émergents par rapport aux États-Unis. En somme, un effet net négatif pour l'activité économique mondiale.

L'inflation est sur toutes les lèvres et c'est, d'une certaine manière, la seule et unique préoccupation. La combinaison de l'explosion de la demande de biens et de goulets d'étranglement au sein des chaînes d'approvisionnement a entraîné une forte hausse des prix des biens.

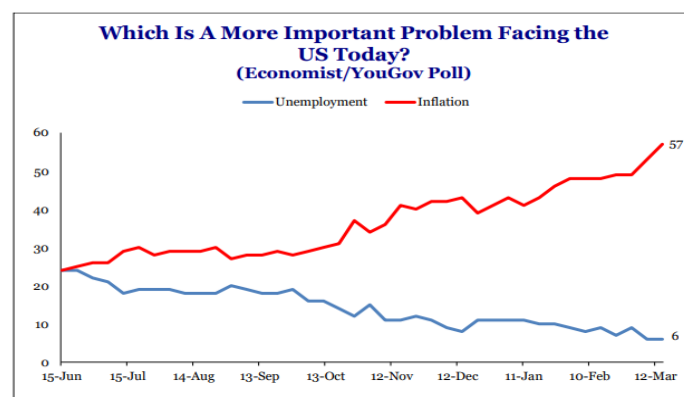


Sources : Bloomberg & Richelieu Gestion

On comprend pourquoi la Fed est résolument agressive pour lutter contre l'inflation qui est, comme nous le soulignons depuis de nombreuses semaines, l'enjeu prioritaire.

Même si la consommation reste robuste, la confiance des ménages se détériore mois après mois. Le coupable n'est ni la Covid ni la guerre en Europe de l'Est. Ce sont les conséquences désastreuses de l'inflation qui préoccupent les américains. Il s'agit de mettre en œuvre tous les outils à sa disposition afin de contrecarrer tout risque de nouvel emballement des prix et de désencrage des anticipations d'inflation. La FED considère toutefois que cela pèsera sur la demande sans briser la croissance.

Sondage d'opinion aux Etats-Unis



Les propos de Jerome Powell dans une intervention au NABE* sont sans appel : «L'inflation est beaucoup trop élevée. Nous avons les outils nécessaires et nous les utiliserons pour rétablir la stabilité des prix». La Fed veut donc utiliser ses outils pour modérer la croissance de la demande, facilitant ainsi une augmentation continue et durable de l'emploi et des salaires.

Nos discussions avec des analystes politiques confirment que l'inflation sera un enjeu déterminant dans l'élection de mi-mandat. Les derniers sondages démontrent l'anxiété des Américains sur le sujet, malgré une épargne encore abondante.

*National Association for Business Economics



«Un nombre record de personnes quitte leur emploi chaque mois, généralement pour accepter un autre emploi mieux rémunéré. Et les salaires nominaux augmentent au rythme le plus rapide depuis des décennies» J. Powell

En termes micro-économiques, les entreprises américaines se montrent globalement confiantes dans leur capacité à répercuter les prix des intrants sur le consommateur final. En 2021, elles ont clairement démontré qu'elles en étaient capables. Cependant, le doute est permis de notre part pour cette année, compte tenu de la hausse plus vélocité de l'inflation et de l'implication d'une spirale prix / salaire en marche aux Etats-Unis.

À bien des égards, le marché du travail est extrêmement tendu, nettement plus qu'avant la pandémie. Il existe plus d'offres d'emploi non pourvues aujourd'hui par rapport à il y a 2 ans, bien que le taux de chômage soit plus élevé. En effet, on compte un nombre record de 1,7 poste vacant pour chaque personne à la recherche d'un emploi.

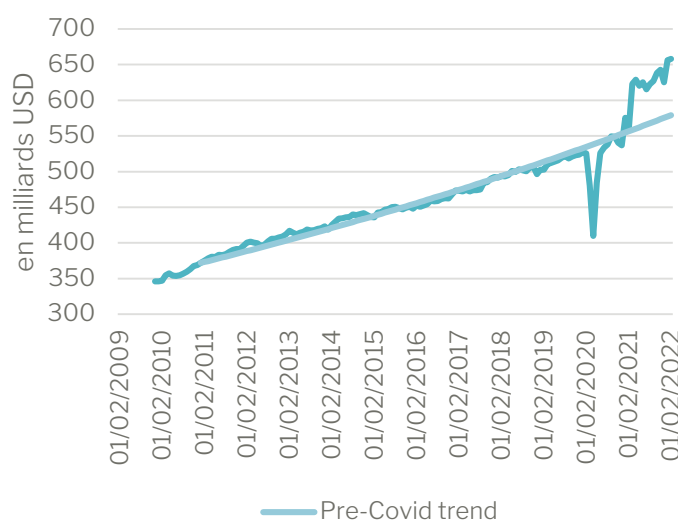
Nous avons pu constater dans certains restaurants l'incapacité de répondre à une demande (pourtant forte). Un patron d'une chaîne de restauration ne pouvait plus prendre de réservations par manque de personnel dans la salle alors que l'établissement n'était qu'aux 3/4 plein. Les mêmes déséquilibres ont été évoqués dans certains secteurs de l'industrie où les salaires offerts dans des métiers du transport sont largement au-dessus des standards pour attirer des candidats. Preuve s'il en est que les tensions sur l'emploi sont réellement présentes.

Quelques grandes tendances se dessinent au niveau de ces secteurs :

- **Énergie** : Au cours des nombreuses présentations, peu d'acteurs dans l'exploration-production semblent prêts à augmenter leurs volumes à moins que la pression des actionnaires ou des politiques augmente. Bien que l'environnement de l'offre et de la demande à court terme pour le pétrole brut et le gaz naturel soit préoccupant, l'environnement de marché à plus long terme l'est tout autant. Les pics pétroliers seront probablement atteints dans plusieurs années, tandis que les augmentations de l'offre de pétrole à long terme demeurent incertaines.

- **Industrie** : Les pressions sur les coûts vont s'accroître à nouveau. Ceux qui ont un pouvoir de fixation des prix immédiats en profiteront. Cependant, ceux qui ont des décalages de prix/coûts seront confrontés à une nouvelle série de révisions baissières des estimations de profits en raison de la récente flambée générale des matières premières.
- **Consommation** : Le consommateur est en position de force, tout du moins, il n'y a pas d'indication de stress due à la hausse des prix. Dans de nombreux domaines, la demande s'est accélérée depuis qu'Omicron a baissé mi-janvier. Cependant, aucune société ne peut répondre à la question de savoir comment cela changera lorsque l'inflation des prix des matières premières s'intensifiera de manière significative avec la guerre.

Ventes aux détails aux Etats-Unis



Sources : Bloomberg & Richelieu Gestion



« Les deux dernières années ont été extraordinairement difficiles pour de nombreux Américains. Il y a deux ans, plus de 20 millions de personnes perdaient leur emploi, des millions tombaient malades et leur vie était bouleversée. Nous avons fait d'énormes progrès depuis lors. Aujourd'hui, comme je l'ai dit, le marché du travail est très fort. Mais, pour terminer là où j'ai commencé, l'inflation est beaucoup trop élevée. Nous avons les outils nécessaires et nous les utiliserons pour rétablir la stabilité des prix. »
J. Powell

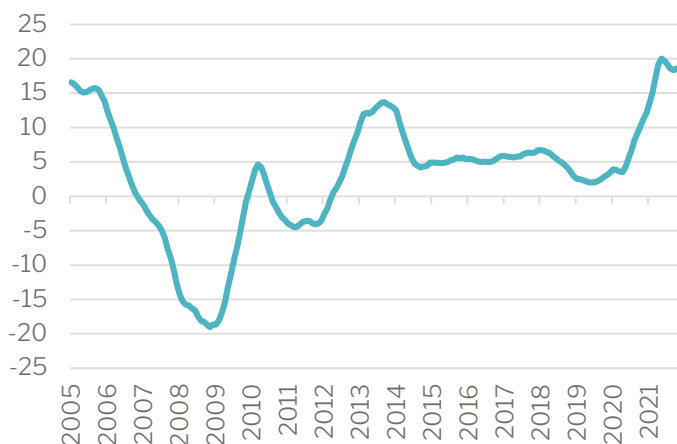
- **Finances** : Le crédit est bon, la demande de prêts s'améliore malgré des conditions financières moins accommodantes et on attend les hausses de taux pour stimuler la croissance des bénéficiaires du secteur.
- **Technologie** : Les goulets d'étranglement continuent de contraindre l'offre qui tente malgré tout de répondre à une forte demande.
- **Logement** : La demande est telle que, malgré des taux hypothécaires en hausse, les prix des maisons continuent à s'apprécier. Cela démontre encore une fois, la dynamique sur les salaires annoncée aux Etats-Unis pour compenser la détérioration de la capacité d'achat des ménages.

Bref, ce que nous pouvons dire de notre ressenti, c'est que l'économie américaine entre dans cette période d'incertitude certes, mais dans une position économique remarquablement forte. **La probabilité d'une récession en 2022, voire 2023, reste faible, à l'inverse de l'Europe touchée de plein fouet par la crise géopolitique actuelle.**

Intervention de Jerome Powell

Restoring Price Stability
Chair Pro Tempore Jerome H. Powell
At "Policy Options for Sustainable and Inclusive Growth"
38th Annual Economic Policy Conference National
Association for Business Economics, Washington, D.C

Variation annuelle de prix des maisons aux Etats-Unis (Case-shiller)



Sources : Bloomberg & Richelieu Gestion

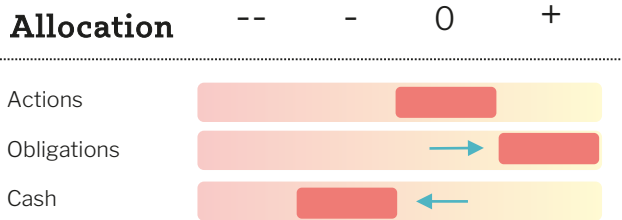


<https://www.youtube.com/watch?v=8-HG8qd5Z8U>

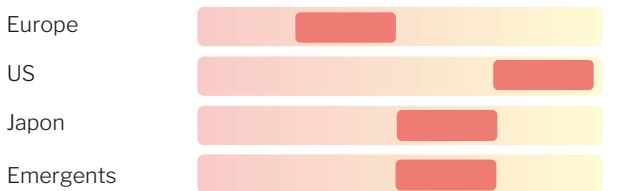


POSITIONNEMENT PAR RAPPORT
AUX CRITÈRES DE RISQUE

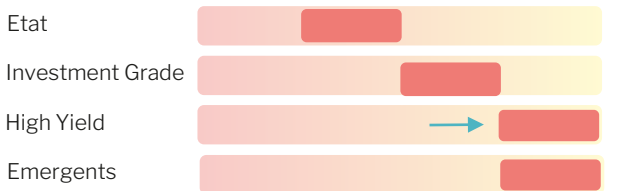
30 mars 2022



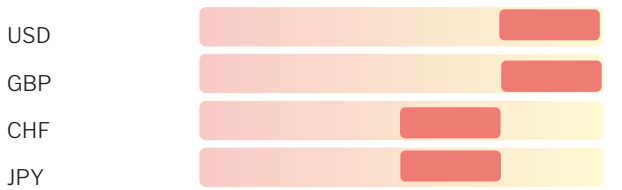
Actions



Obligations



Change



Matières premières



PRÉFÉRENCES

SECTEUR : CONSOMMATION, ENERGIE,
TECHNOLOGIQUE, CROISSANCE DEFENSIVE

GRANDES CAPITALISATIONS

HIGH YIELD EUROPE

RECHERCHE OPPORTUNITÉS

Nous écrivons le mois dernier qu'en-dehors des prévisions concernant la situation géopolitique, **la seule conviction à ce stade que nous ayons est que les pays occidentaux mettront tout en œuvre pour ne pas provoquer d'accident financier majeur dans le monde qui légitimerait l'action du président russe dans sa déstabilisation du monde occidental.** Pour l'instant, les marchés actions ont démontré une bonne résilience même si certaines zones géographiques affichent des variabilités de prix excessive. **La guerre en Ukraine constitue incontestablement un choc négatif pour l'économie mondiale, en particulier pour l'Europe et nos prévisions de PIB pour 2022 sont en baisse.** Les problèmes d'inflation et les chocs d'approvisionnement pourraient avoir un impact beaucoup plus lourd sur la croissance du PIB mondial s'ils entraînaient un resserrement beaucoup plus brutal de la politique monétaire. Ce n'est pas notre scénario central actuellement.

En ce qui concerne le marché des actions, nous conservons nos positions avec une préférence pour les entreprises américaines qui profitent d'une économie forte. Les anticipations de croissance de bénéfices restent solides, en particulier sur les valeurs de croissance. La Fed devrait gérer habilement la normalisation des taux d'intérêt sans provoquer de récession. **La hausse des taux prévue par la Fed a été largement anticipée et les valorisations ont déjà corrigé en partie les changements de politique monétaire.**

L'Europe est dans une situation différente, la baisse des anticipations de bénéfices n'ont pas encore été prises en compte du fait des conséquences sur l'activité manufacturière. Cependant, dans une optique contrariante, nous pensons que le secteur bancaire pourrait surperformer (actions et crédit) dans les prochains mois. Il a été un des premiers touchés par la transparence des bilans bancaires mais la hausse des taux devrait amplifier sa rentabilité. **En Asie, le Nikkeï devrait profiter de l'attitude accommodante de la BOJ qui ne souhaite pas avoir des taux qui remontent fortement.**

Les mouvements les plus importants ont été pour les taux d'intérêt, les différentes interventions des banquiers centraux et la crainte d'une inflation. Nous avons, cette fois-ci, une attitude contrariante notamment sur les crédits High Yield. Nous avons décelé quelques opportunités le mois dernier, les dégradations de spreads apportent dorénavant une vue positive sur le segment. **Les marchés anticipent une large partie des hausses de taux et les valorisations des obligations crédits donnent un large coussin pour les digérer.** Les obligations émergentes conservent leur pouvoir de diversification, des rendements attractifs et une bonne corrélation sur les matières premières (en termes de devises).

Nous restons positifs sur les devises des banques centrales les moins accommodantes (FED, BOE) mais la volatilité sur les changes va être très forte en fonction des éléments géopolitiques. Une résolution rapide serait bénéfique pour l'Euro.

La situation géopolitique reste incertaine mais il existe en effet plusieurs sources de résilience : une forte dynamique de croissance, un important excédent d'épargne des ménages, des bilans d'entreprises solides, une politique monétaire malgré tout encore accommodante et une politique budgétaire activiste.

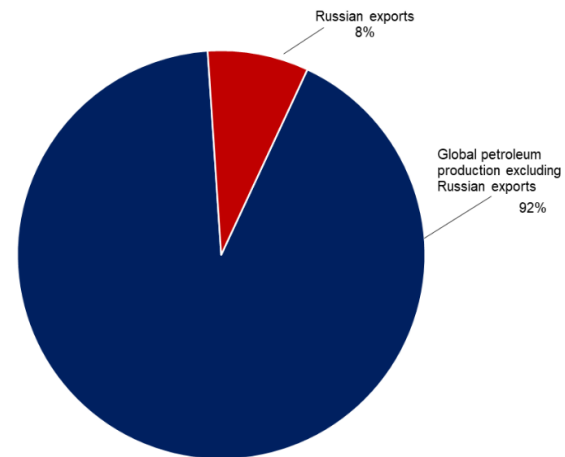


UNE RÉCESSION SANS PÉTROLE RUSSE

L'économie mondiale ne pourra peut-être pas éviter une récession si les exportations énergétiques russes ne reprennent pas cette année, selon une étude réalisée par des économistes de la *Federal Reserve Bank of Dallas**; ce ralentissement pourrait être plus long qu'en 1991 (à l'époque, l'Arabie saoudite avait partiellement atténué l'impact en s'engageant à augmenter sa production). **Le refus des institutions financières de soutenir les exportations d'énergies russes est le principal fait qui met ces exportations en danger.** «Ce résultat était en grande partie inattendu, car les sanctions américaines et européennes excluaient délibérément les exportations d'énergie russes.» Le remplacement de cette offre peut être difficile car l'Arabie saoudite et les Émirats arabes unis ont indiqué qu'ils n'apporteraient aucun soutien supplémentaire. Les auteurs soulignent que les producteurs américains de schiste sont «limités par les goulets d'étranglement de la chaîne d'approvisionnement, les pénuries de main-d'œuvre et l'insistance des investisseurs sur la discipline du capital». Sans réponse du côté de l'offre, ce serait donc la demande qui devra être compressée par des prix excessifs. Un raisonnement qui démontre la complexité du conflit et la nécessité de compromis à court terme.

[*https://www.dallasfed.org/research/economics/2022/0322](https://www.dallasfed.org/research/economics/2022/0322)

Chart 1
Russian Exports Constitute 8 Percent of Global Petroleum Production

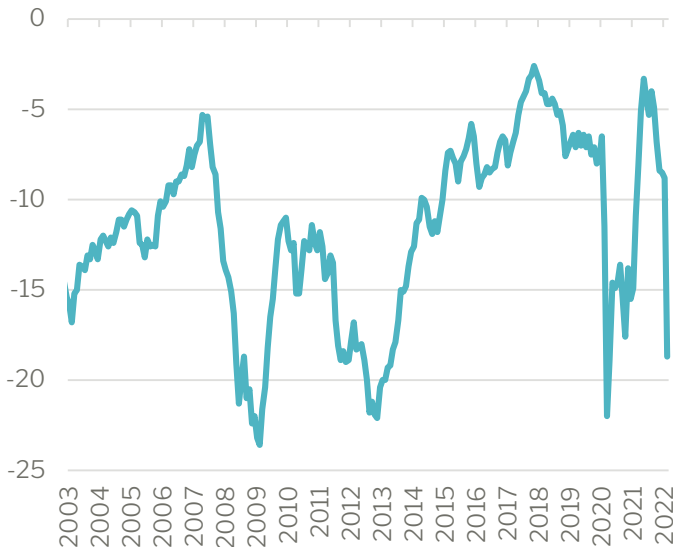


NOTE: Data are for December 2021.
SOURCE: International Energy Agency.

Sources : Bloomberg & Richelieu Gestion

La guerre en Ukraine affecte la confiance des consommateurs en zone euro, l'inflation affecte celle du consommateur américain.

Confiance du consommateur en zone Euro



Sources : Bloomberg & Richelieu Gestion

LA CONFIANCE DES EUROPÉENS SOUS PRESSION

La statistique de confiance des consommateurs en zone euro témoigne de l'impact qu'engendrera le conflit sur les prochains mois.

En effet, les fortes pressions inflationnistes et les difficultés d'approvisionnement continueront de s'intensifier, renforçant le climat d'incertitude actuel.

Dans ce contexte, les gouvernements continueront d'apporter leur soutien aux ménages, ce qui permettra d'amortir une partie du choc additionnel sur leur pouvoir d'achat.

À l'échelle européenne, la réponse commune des Etats sera également clé pour limiter l'impact de la crise ukrainienne sur les perspectives de croissance et ces derniers continuent de débattre sur la mise en place d'un prix plafond sur les prix de l'électricité et du gaz, tout en cherchant des alternatives aux approvisionnements en énergie russe.

Ainsi, si nous tablons sur une contraction de l'activité au 2^{ème} trimestre en zone euro, de nombreux éléments dont le soutien budgétaire, le rattrapage post-pandémie et la solidité du marché de l'emploi permettront de maintenir une croissance positive. L'Allemagne semble la plus à risque compte tenu de sa proximité économique et géographique qui est liée au conflit russo-ukrainien.



CRÉDIT HIGH YIELD : UN POINT D'ENTRÉE

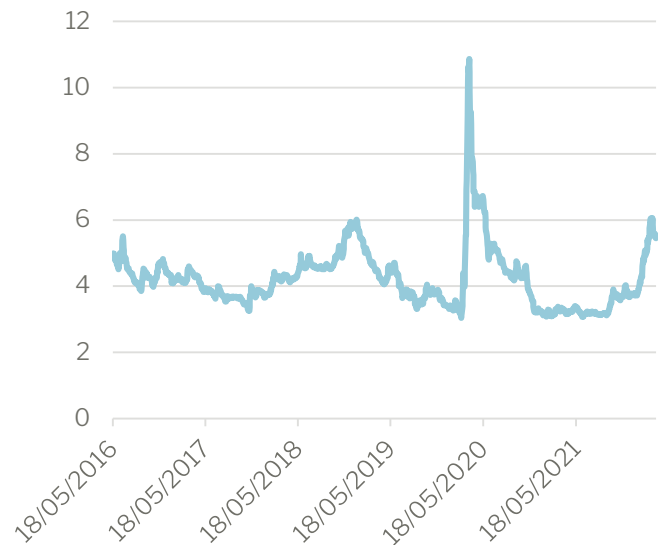
Les entreprises ont entamé l'année avec des bilans robustes et de solides profils de liquidité. Après la crise de liquidité due au Covid en 2020, les émetteurs ont augmenté les maturités, de telle sorte que leurs besoins de refinancement à l'horizon des deux prochaines années sont généralement faibles, ce qui prémunit contre une hausse de défaut important. **Nous pensons que les obligations à haut rendement devraient constituer un refuge pour les investisseurs, à mesure que l'année avance.**

Les facteurs favorisant devraient être une économie qui reste résiliente et surtout une moindre sensibilité à la hausse des taux d'intérêt grâce au niveau de spreads important.

Nous sommes confiants, nous avons la conviction que non seulement leurs niveaux vont permettre de compenser les hausses de taux mais aussi que ces niveaux nous prémunissent contre un scénario défavorable.

Nous privilégions plutôt la zone Euro, qui a souffert des conditions géopolitiques, car les autorités monétaires agiront pour éviter toute dégradation importante dans la distribution de crédit. La visibilité voulue par la FED devrait permettre à la volatilité de décroître sensiblement et participer à ce mouvement. Au sein du marché High Yield, nous préférons largement les segments les plus conservateurs BB/BB+ avec une grande partie qui reste concentrée sur le rétablissement de leur notation IG.

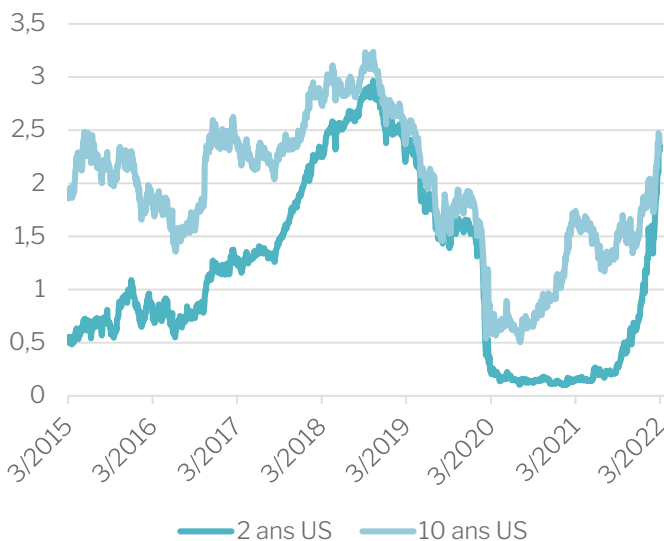
Taux de rentabilité HY euro



Sources : Bloomberg & Richelieu Gestion

«Personne ne s'attend à ce que la réalisation d'un atterrissage en douceur soit simple dans le contexte actuel, très peu de choses sont simples dans le contexte actuel» J. Powell

2 ans versus 10 ans US



Sources : Bloomberg & Richelieu Gestion

JUSQU'OUÙ LES TAUX US PEUVENT MONTER ?

La lutte contre l'inflation est une priorité pour les banques centrales et notamment la FED qui a marqué sa volonté d'utiliser tous les outils en sa possession.

L'enjeu principal est de ne pas engendrer une récession.

Pensant pendant un temps que l'inflation serait temporaire, la banque centrale a pris beaucoup de retard dans sa normalisation et doit accélérer le mouvement pendant que la croissance est encore acquise.

La prochaine hausse des taux sera de 50 bps. **Nous prévoyons des taux Fed de 2,25 % en fin d'année.** Nous pensons que la quasi-totalité des hausses de taux aura lieu en 2022 et début 2023. Nous prévoyons que l'inflation sous-jacente à l'indice des prix à la consommation tombera à 3,9 % d'ici à la fin de 2022, lorsque la poussée de l'inflation des biens causée par les pénuries d'approvisionnement et la hausse des prix des produits de base s'atténueront.

Les anticipations d'inflation devraient, à terme, s'ancrer. Les taux longs à 10 ans devraient se stabiliser autour de 2,60 %. La volatilité sur les prochains mois devrait demeurer forte compte tenu de la crainte des marchés sur l'inflation et les conséquences du conflit en Ukraine.

L'inversion de la courbe 2-10 des Treasuries ne sera pas un bon indicateur avancé de récession mais un indice de crédibilité de la banque centrale.



JAPON : UNE POLITIQUE MONÉTAIRE AUX ANTIPODES

La Banque du Japon a souligné son engagement ferme en faveur d'une politique monétaire ultra-accommodante le 28 mars en offrant pour la première fois d'acheter un montant illimité d'obligations pendant trois jours consécutifs (montant total de 4,8 milliards de dollars).

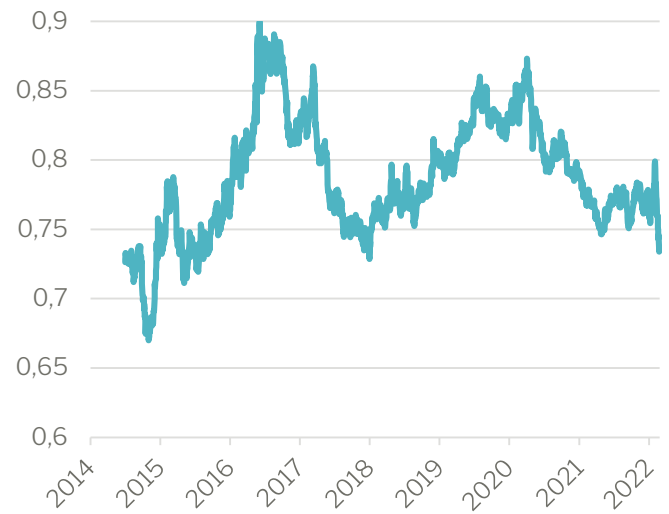
La banque centrale a déclaré que l'achat d'obligations pendant trois jours consécutifs visait à mettre en œuvre sa politique de rendement de 0 % et qu'elle pourrait modifier le calendrier ainsi que les montants en fonction de la réaction des marchés.

Même dans le contexte actuel, avec des tensions importantes sur les chaînes de production mondiales et les prix de l'énergie, le taux d'inflation reste loin de l'objectif de 2 % de la banque centrale.

L'inflation annuelle est de 1,3 % et l'inflation sous-jacente est de -0,4 %.

Cette politique accommodante illimitée qui a fait baisser le Yen vs USD à son plus bas niveau depuis août 2015 devrait soutenir l'indice Nikkei. De plus, toute hausse des taux directeurs aurait un impact beaucoup plus important sur les finances publiques du pays qu'en Europe ou aux États-Unis, compte tenu du poids de la dette japonaise. Un cas qui donne à réfléchir sur l'action à mener en zone Euro dont certains pays comme l'Italie, la Grèce ou le Portugal empêchera toute hausse des taux incontrôlée.

Yen versus Euro



Sources : Bloomberg & Richelieu Gestion

« La hausse des matières premières devrait améliorer leur solde budgétaire de nombreux pays du Moyen-Orient et du LATAM »

DETTE EMERGENTE : DES OPPORTUNITÉS LIÉES AUX MATIÈRES PREMIÈRES

J.P Morgan Emerging Market Currency Index (EMCI) Live Spot



Sources : Bloomberg & Richelieu Gestion

Les pays émergents ont été confrontés à un certain nombre de facteurs défavorables.

L'inflation est élevée et en hausse. L'économie chinoise est en train de décélérer, la politique zéro Covid-19 du pays faisant sentir ses effets.

Les banques centrales, tant dans les pays émergents qu'au niveau mondial, adoptent des politiques moins accommodantes. Cependant, les banques centrales ont été très en avance dans la normalisation des taux d'intérêt. Les primes de risque demeurent élevées. **L'invasion de l'Ukraine par la Russie a provoqué un sell-off important au-delà des pays concernés.**

Certaines zones sont à privilégier. L'Europe de l'Est est sous pression et continue d'être dans une dynamique incertaine. L'Asie bénéficie d'une grande qualité des émetteurs mais les primes de risque sont faibles par rapport aux pays occidentaux. Le niveau des taux réels de la Chine amène une bonne assurance contre un ralentissement et un POBC plus accommodant.

Le LATAM et le Moyen-Orient devraient profiter de la hausse des matières premières pour améliorer leurs soldes budgétaires et voir leurs devises progresser.

La dette émergente reste, selon nous, une bonne diversification pour 2022 compte tenu de la volatilité attendue sur les taux core.



30 mars 2022

BANQUES : LA TRANSPARENCE DEVRAIT PAYER

L'année 2022 devait marquer le début d'une nouvelle ère pour les banques européennes : celle des premières hausses de taux avec des perspectives fructueuses de revenus.

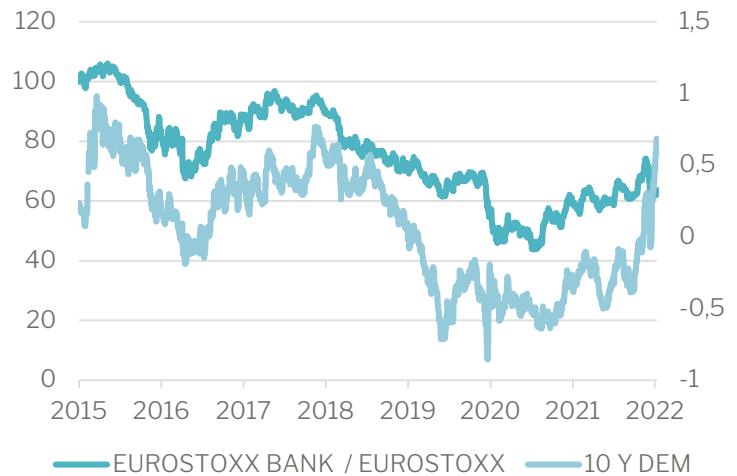
C'était sans compter sur l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

En effet, le conflit en Ukraine peut avoir de larges implications pour les banques européennes, notamment en raison de provisions pour perte sur prêts plus élevée, des pertes de trading ainsi qu'un cycle de hausses de taux retardé. Les actionnaires seront affectés en 2022, notamment si les banques européennes, touchées par la crise ukrainienne, décident de réduire et d'arrêter le versement de leurs dividendes.

À ce stade, et en l'absence d'informations sur la durée de la guerre ainsi que l'ampleur finale de celle-ci, il est difficile d'estimer l'ensemble de ces impacts.

Cependant, les principales banques européennes exposées à la Russie, l'Ukraine et la Biélorussie publient des communiqués de presse afin d'informer les investisseurs de leurs expositions et font preuve d'une grande transparence. Les expositions directes sont globalement faibles pour le secteur bancaire, mais sont très concentrées sur quelques banques et notamment Raiffeisen Bank International. Nous pensons que les implications sont déjà anticipées par le marché au vu de la sous-performance du secteur. Leurs fonds propres sont largement suffisants pour gérer la situation. En cas de résolution du conflit, le secteur sera un des principaux bénéficiaires.

Performance relative banques versus taux d'intérêt



Sources: Bloomberg & Richelieu Gestion

« L'indépendance énergétique est la priorité stratégique numéro une. Cela prendra beaucoup de temps »

EUROPE : LA TRANSITION ÉNERGETIQUE SOUS TOUTES SES FORMES S'ACCÉLÈRE

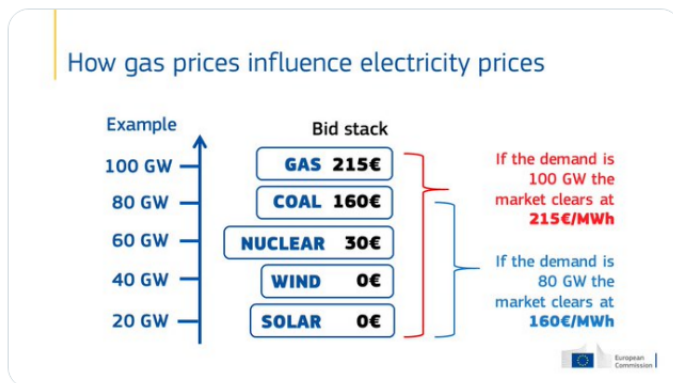
Tweet de Ursula von der Leyen



Ursula von der Leyen @vonderleyen · 3h

But to drive prices down and enhance our energy security in the longer-term, we have to look at the root cause of the price spike.

Namely high and volatile gas prices and their impact on electricity prices.



Sources: Bloomberg & Richelieu Gestion

La guerre Russie-Ukraine est l'un de ces événements de l'histoire qui va remodeler la géopolitique, les sociétés et les marchés, notamment pour l'Europe.

L'indépendance énergétique est la priorité stratégique numéro un. Cela prendra beaucoup de temps - nous pensons que ce sera plus long que ce que disent les prévisions - et cela nécessitera des investissements importants dans les infrastructures gazières, les sources d'énergie à faible teneur en carbone et la capture du carbone.

Nous pensons que les prix du gaz en Europe resteront élevés. La transition énergétique est le catalyseur de l'objectif d'indépendance énergétique de l'Europe.

Nous attendons davantage d'investissements dans ce qui était déjà des industries de croissance. Cela ne va pas sans difficultés, mais cela signifie une croissance accrue des énergies renouvelables, de l'hydrogène, des infrastructures électriques et gazières, du nucléaire, des biocarburants, des véhicules électriques et de l'efficacité énergétique.

Toutes les sociétés liées à cette dernière sont à privilégier en Europe et concernent de nombreux secteurs industriels qui devraient permettre d'optimiser la consommation énergétique dans les prochaines années.

La relocalisation et la sécurité de l'approvisionnement sont nécessaires pour être plus indépendant. L'Europe veut ramener les industries clé en Europe. Cela signifie plus de dépenses d'investissement.



DISCLAIMER

Ce document a été produit par Richelieu Gestion, Société de gestion filiale de la Compagnie Financière Richelieu. Ce document peut être fondé notamment sur des informations publiques. Bien que Richelieu Gestion fasse tous les efforts pour utiliser des informations fiables et complètes, Richelieu Gestion ne garantit en aucune manière que les informations présentées dans ce document le soient. Les avis, opinions et toutes autres informations figurant dans ce document peuvent être modifiés sans préavis.

Les informations, opinions et estimations contenues dans ce document n'ont qu'un caractère purement informatif. Aucun élément ne peut être considéré comme un conseil en investissement ou une recommandation, un démarchage, une sollicitation, une invitation ou une offre de vente ou de souscription relatif aux titres ou instruments financiers mentionnés. Les informations fournies concernant la performance d'un titre, ou d'un instrument financier se réfèrent toujours au passé. La performance passée de titres ou instruments financiers n'est pas un indicateur fiable de leur performance future.

Tout investisseur potentiel doit procéder à sa propre analyse des aspects juridiques, fiscaux, comptables et réglementaires de chaque opération, au besoin avec l'avis de ses conseillers habituels, afin de pouvoir déterminer les avantages et les risques de celle-ci ainsi que son adéquation au regard de sa situation financière particulière. Il ne s'en remet pas pour cela à Richelieu Gestion.

Enfin, le contenu des documents de recherche ou d'analyse ou leurs extraits éventuellement attachés ou cités peuvent avoir été altérés, modifiés ou résumés. Ce document n'a pas été élaboré conformément aux dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières. Richelieu Gestion n'est pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur le ou les titres ou instruments financiers mentionnés dans ce document avant sa diffusion.

Les données de marché sont issues de sources Bloomberg.