

Commentaire de Marché Hebdomadaire

21 juillet 2022

Un modèle économique sain

Le risque de récession est resté le principal thème qui a animé les marchés financiers cette semaine. Le Fonds Monétaire International (« FMI ») a actualisé ses prévisions pour l'économie américaine, estimant qu'il serait « de plus en plus difficile » pour les États-Unis d'éviter une récession. Le FMI a réduit ses prévisions de croissance à 2,3 % pour 2022 et à 1 % pour 2023, ce qui est inférieur au consensus Bloomberg de 1,5 %. La courbe des obligations d'État américaines va dans le même sens ; les courbes de rendement inversées étant historiquement un indicateur avancé des récessions, le rendement à 2 ans est désormais supérieur au rendement à 5 ans, qui est supérieur au rendement à 10 ans. Le Federal Open Markets Committee (« FOMC ») s'est-il mis dans une impasse en annonçant qu'il allait resserrer sa politique jusqu'à ce que les pressions inflationnistes s'atténuent ?

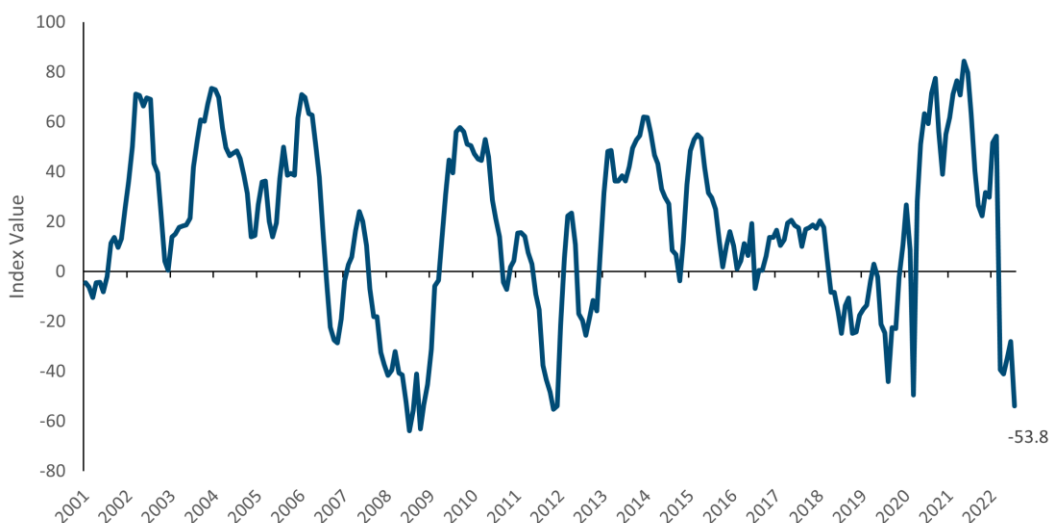
La publication de l'indice des prix à la consommation (« CPI ») américain de cette semaine n'a pas contribué à apaiser les craintes de récession avec un CPI, qui est ressorti à 9,1 %, supérieur aux attentes du consensus de 8,8 %, et à des niveaux jamais vus depuis le début les années 1980. Cependant, les données économiques de vendredi ont contribué à apaiser les craintes du marché avec la publication de fortes ventes au détail et l'un des indicateurs d'anticipation de l'inflation préférés du FOMC - l'enquête de l'Université du Michigan sur les changements de prix attendus au cours des 5 à 10 prochaines années - qui a baissé plus que prévu de 3,1 % à 2,8 %.

En Europe, les publications des CPI au niveau national ont été en ligne avec les prévisions mais restent à des niveaux historiquement élevés. Le sentiment reste une question clé en Europe. Cette semaine, l'enquête sur le climat économique de juillet de l'institut ZEW est tombée à -53,8, mettant en relief un faible niveau de confiance des allemands, uniquement atteint pendant la grande crise financière de 2008, la crise de l'euro et l'épidémie de Covid en 2020 (voir le graphique de la semaine). En outre, les investisseurs tiennent compte de l'instabilité politique avec la démission du Premier ministre britannique et celle du Premier ministre italien après que l'Alliance 5 étoiles a boycotté un vote de confiance au Sénat, critiquant la réponse du gouvernement à l'économie. Toutefois, les données relatives à l'activité restent robustes ; la production industrielle de la zone euro et du Royaume-Uni a été supérieure aux attentes.

En Chine, la couverture médiatique s'est concentrée sur les acheteurs de maisons menaçant de cesser les paiements hypothécaires des promoteurs qui avaient arrêté ou ralenti la construction. Les régulateurs chinois ont déclaré leur intention de contribuer à la réalisation des projets immobiliers, mais la confiance a encore été entamée par une augmentation des cas de Covid à Shanghai. Les conséquences du précédent confinement sont évidentes avec un produit intérieur brut au deuxième trimestre de 0,4 % en glissement annuel, inférieur aux attentes de 1,2 %. Avec de nouveaux cas quotidiens de Covid tombant maintenant en dessous de 50, ¹, un confinement ne semble pas être un événement probable à Shanghai et, une fois encore, les données économiques sur le mois de juin en Chine sont restées fortes, avec une croissance du crédit, du commerce et des ventes au détail tous supérieurs au consensus et pointant dans la direction d'une accélération économique depuis les faibles niveaux de croissance du deuxième trimestre.

Les données économiques de juin continuent d’aller dans le même sens dans le monde entier ; l’inflation reste élevée et la confiance est faible, mais l’activité reste robuste et la consommation résiliente. Au cours des 4 à 6 prochaines semaines, les rapports sur les bénéfices des entreprises mondiales au premier semestre et les prévisions pour le second semestre, ainsi que les données sur l’inflation qui reflètent mieux la chute des prix des matières premières, donneront le ton pour le reste de 2022.

Graphique de la semaine - Pas de confiance en Allemagne



Bloomberg, au 14 juillet 2022. ZEW Economic Sentiment Index. À des fins d’illustration uniquement.

1. Source: Bloomberg, “Shanghai Covid Cases Drop Below 50 in Sign Flareup Easing”, au 14 juillet 2022

Spread to Worst & Yield to Worst au 15 juillet 2022 :

Indices	Définition	Spread	YTW
ER00	EURO IG	197	2,72% €
HEC0	EURO HY	640	7,15% €
COA0	US IG	159	4,69% \$
JUC0	US HY	533	8,38% \$
EMIB	EM IG	203	4,96% \$
EMHB	EM HY	896	11,88% \$

Source : ICE Index Platform, en date du 15 juillet 2022, Les vues et opinions de Muzinich sont données à titre d'illustration uniquement et ne doivent pas être interprétées comme des conseils d'investissement. Les indices sélectionnés sont à des fins de comparaison régionale, déterminés par Muzinich comme suit : ICE BofA Euro Corporate Index (ER00), ICE BofA Euro High Yield Constrained Index (HEC0), ICE BofA US Corporate Index (COA0), ICE BofA US Cash Pay High Yield Constrained Index (JUC0), ICE BofA High Grade Emerging Markets Corporate Plus Index (EMIB), ICE BofA High Yield Emerging Markets Corporate Plus Index (EMHB).

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs et ne doivent pas être le seul facteur à prendre en compte lors de la sélection d'un produit ou d'une stratégie.

Capital à risque. La valeur des investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent baisser ou augmenter et ne sont pas garantis. Les investisseurs peuvent ne pas récupérer l'intégralité du montant investi. Ce document ne doit pas être considéré comme une prévision, une recherche ou un conseil en investissement, et ne constitue pas une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou d'adoption d'une stratégie d'investissement. Les opinions exprimées par Muzinich & Co sont en date de juillet 2022 et peuvent changer sans préavis. Toutes les données chiffrées proviennent de Bloomberg au 15 juillet 2022, sauf indication contraire.

Informations importantes

La société Muzinich & Co. mentionnée dans le présent document est définie comme Muzinich & Co., Inc. et ses sociétés affiliées. Ce document a été produit à des fins d'information uniquement et, en tant que tel, les opinions qu'il contient ne doivent pas être considérées comme des conseils d'investissement. Les opinions sont celles de la date de publication et peuvent être modifiées sans référence ni notification. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs et ne doivent pas être le seul facteur à prendre en considération lors de la sélection d'un produit ou d'une stratégie. La valeur des investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent baisser ou augmenter, et ne sont pas garantis. Les taux de change peuvent entraîner une hausse ou une baisse de la valeur des investissements. Les marchés émergents peuvent être plus risqués que les marchés plus développés pour diverses raisons, y compris, mais sans s'y limiter, une instabilité politique, sociale et économique accrue, une volatilité accrue des prix et une liquidité réduite du marché.

Toute recherche contenue dans ce document a été obtenue et peut avoir été mise en œuvre par Muzinich pour ses propres besoins. Les résultats de ces recherches sont mis à disposition à titre d'information et aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude. Les opinions et les déclarations sur les tendances des marchés financiers qui sont fondées sur les conditions du marché constituent notre jugement et ce jugement peut s'avérer erroné. Les points de vue et opinions exprimés ne doivent pas être interprétés comme une offre d'achat ou de vente ou une invitation à s'engager dans une quelconque activité d'investissement, ils sont uniquement destinés à des fins d'information.

Toute information ou déclaration prospective exprimée dans ce document peut s'avérer incorrecte. Muzinich ne s'engage pas à mettre à jour les informations, données et opinions contenues dans ce document.

États-Unis : Ce document est réservé aux investisseurs institutionnels et n'est pas destiné à être distribué aux particuliers. Muzinich & Co., Inc. est un conseiller en investissement enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC). Le fait que Muzinich & Co., Inc. soit un conseiller en investissement enregistré auprès de la SEC n'implique en aucun cas un certain niveau de compétence ou de formation, ni une quelconque autorisation ou approbation par la SEC.

Emis dans l'Union européenne par Muzinich & Co. (Ireland) Limited, qui est autorisée et réglementée par la Banque centrale d'Irlande. Enregistrée en Irlande, numéro d'enregistrement de la société : 307511. Adresse du siège social : 32 Molesworth Street, Dublin 2, D02 Y512, Irlande. Emis en Suisse par Muzinich & Co. (Suisse) AG. Enregistrée en Suisse sous le numéro CHE-389.422.108. Adresse du siège social : Tödistrasse 5, 8002 Zurich, Suisse. Emis à Singapour et à Hong Kong par Muzinich & Co. (Singapore) Pte. Limited, qui est autorisée et réglementée par l'Autorité monétaire de Singapour. Enregistrée à Singapour sous le numéro 201624477K. Adresse enregistrée : 6 Battery Road, #26-05, Singapour, 049909. Émis dans toutes les autres juridictions (à l'exception des États-Unis) par Muzinich & Co. Limited, qui est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Enregistré en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 3852444. Adresse enregistrée : 8 Hanover Street, Londres W1S 1YQ, Royaume-Uni.