

## Les craintes sur l'inflation et la croissance pèsent sur les marchés

L'inquiétude des investisseurs, jusqu'à présent centrée sur le **risque d'emballement de l'inflation**, est en train de se transformer en une inquiétude d'**un ralentissement sévère de l'économie** à la suite du resserrement des politiques monétaires mondiales. Ce changement de pied des marchés s'est traduit par un aplatissement fort des courbes de taux, une baisse de l'inflation anticipée à long terme et globalement une stabilisation des taux d'intérêt autour de 1% en Allemagne et de 3% aux Etats-Unis. Les marchés actions, après avoir fortement chuté sur la première partie du mois de mai, ont ensuite rebondi lorsque les investisseurs se sont convaincus que la banque centrale américaine ne serait peut-être pas contrainte de resserrer **autant qu'anticipé** sa politique monétaire compte tenu du possible ralentissement économique.

Il convient actuellement de bien distinguer la tendance économique à court terme de celle à plus long terme (12 à 18 mois). Malgré un léger recul des enquêtes d'activité aux Etats-Unis sur avril et mai, **la dynamique de croissance reste robuste** aux Etats-Unis grâce au **dynamisme de la demande intérieure**. Après une croissance de la consommation des ménages de plus de 4% au premier trimestre, **la consommation des ménages a encore progressé de +0.9% sur le mois d'avril**. Le consommateur américain, malgré une baisse de son moral et une baisse de son pouvoir d'achat, ne semble pas vouloir réfréner son appétit de consommation. Cette résilience du consommateur va soutenir la croissance américaine mais la question reste de savoir jusqu'à quand! Il paraît en effet difficile d'imaginer que le consommateur américain puisse **puiser indéfiniment dans son épargne pour soutenir ses dépenses**.

Le marché immobilier américain fournit également un exemple de dichotomie entre situation actuelle et perspectives. Actuellement **le marché immobilier américain affiche une pleine santé**: les prix continuent de progresser (+20% sur un an pour les maisons), les mises en chantier sont au plus haut depuis 2006. Pour autant les perspectives à moyen terme sont plus

inquiétantes. **Les taux hypothécaires sont passés de 3% sur 30 ans en début d'année à 5.5%** actuellement entraînant à la baisse certains indicateurs avancés du marché immobilier, comme les permis de construire ou les ventes de logements.

Même si les enquêtes d'activité auprès des chefs d'entreprises américaines n'ont que légèrement reculé depuis 2 mois, et se situent encore largement en territoire positif, **la baisse des indicateurs de nouvelles commandes** porte en germe un ralentissement de la production à venir.

Cette inflexion baissière des perspectives économiques est logique dans le nouveau contexte financier de resserrement monétaire qui est le nôtre désormais. L'idée fait progressivement son chemin dans la tête des décideurs des institutions monétaires, que le succès de la lutte contre l'inflation passera nécessairement par l'acceptation **d'une croissance économique plus faible à l'avenir**. Le fine-tuning étant difficile en matière de politique monétaire, le risque de récession à la suite d'un resserrement monétaire trop important continuera à être discuté dans les salles de marché dans les mois à venir. Jamie Dimon, le puissant PDG de JP Morgan, vient d'ailleurs d'affirmer que sa banque se préparait à faire face à l'« ouragan » économique qui arrive et d'ajouter « En ce moment, c'est plutôt ensoleillé, les choses vont bien. Tout le monde pense que la Fed peut gérer la situation. Mais cet ouragan est juste là, en bas de la route, il vient vers nous. Nous ne savons simplement pas s'il s'agit d'un ouragan mineur ou de Sandy ».

Les investisseurs avancent donc en ce moment à tâtons. Coincés entre d'un côté une inflation élevée et qui le restera et de l'autre une croissance économique élevée mais qui devrait ralentir. **En conclusion et dans ce contexte, les marchés actions devraient continuer à être sous pression au cours des semaines à venir.**

# UN NOUVEAU MOIS SUR LES MARCHÉS

La lettre mensuelle des marchés d'Apicil AM – Juin 2022

## NOTRE POSITIONNEMENT SUR LES MARCHÉS

Comprendre nos recommandations (pages 3 à 8)

CLASSE D'ACTIFS		GRILLE D'ALLOCATION APICIL AM			
		PONDÉRATIONS TACTIQUES SUR 1 MOIS	RÉVISION/MOIS	PONDÉRATIONS STRATÉGIQUES SUR 6 MOIS	RÉVISION/MOIS
Actions	Exposition actions	=	Inchangé	=	↓
	S&P 500	+	Inchangé	+	↑↑
	Euro Stoxx 50	=	Inchangé	=	↑
	Topix	=	Inchangé	-	Inchangé
	MSCI pays émergents	-	Inchangé	=	Inchangé
Obligations souveraines euro	Exposition obligations souveraines	-	↓↓	=	↓↓
	Obligations Core	-	↓↓	=	↓↓
	Obligations périphériques	-	↓↓	=	Inchangé
	Indexées inflation	+	↑	+	↑
	Pente 2/10 ans allemand	aplatissement	↓↓	aplatissement	Inchangé
Obligations corporates euro	Exposition obligations corporates	-	↓↓	=	Inchangé
	Investment Grade	-	↓↓	=	↑
	High Yield	=	Inchangé	=	↓
	subordonnées financières	-	↓↓	=	Inchangé
Matières premières	Exposition matières premières	=	↑	=	Inchangé
	Pétrole	+	↑	=	Inchangé
	Or	-	↓↓	=	Inchangé
Devises	Cash en euros	++	Inchangé	=	Inchangé
	Euro-Dollar	+	↑	+	Inchangé
	Euro-Livre sterling	+	↑	+	Inchangé
	Euro-Yen	+	Inchangé	+	Inchangé

## PERFORMANCES DES MARCHÉS EN MAI

Classe d'actifs	Performances sur	
	Mai	2022
Pétrole	9,5%	48,9%
Euro - Dollar	1,8%	-5,6%
Euro - Livre sterling	1,6%	1,2%
Obligations émergentes (devises locales)	1,3%	-9,1%
Crédit IG Etats-Unis	1,3%	-13,3%
Obligations Etat France	1,2%	-9,8%
Crédit HY Etats-Unis	1,0%	-7,2%
Euro Stoxx 50	0,9%	-10,1%
Euro - Yen	0,8%	5,5%
Nikkéi	0,8%	-2,8%
Obligations Etat Etats-Unis	0,7%	-9,9%
CAC 40	0,5%	-7,4%
Actions émergentes	0,4%	-11,8%
S&P 500	0,2%	-12,8%
Crédit IG euro	-1,0%	-8,0%
Crédit HY euro	-1,1%	-7,7%
Obligations Etat Allemagne	-1,3%	-9,8%
Obligations Etat Espagne	-1,8%	-11,2%
Obligations Etat Italie	-2,4%	-12,6%
OR	-3,1%	0,4%

# UN NOUVEAU MOIS SUR LES MARCHÉS

La lettre mensuelle des marchés d'Apicil AM – Juin 2022

## LES MARCHÉS DE TAUX & DE CRÉDIT

### LES MARCHÉS DE TAUX DANS L'ATTENTE DES BANQUES CENTRALES

Les indicateurs avancés de l'économie restent orientés négativement en Zone Euro : l'indicateur Sentix est ainsi tombé à -22,6 en mai, les perspectives à 6 mois étant au plus bas depuis 2009. L'indice Zew s'affiche pour la 3ème fois consécutive en territoire fortement négatif, retrouvant des niveaux proches des plus bas de 2008, 2011 et 2020.

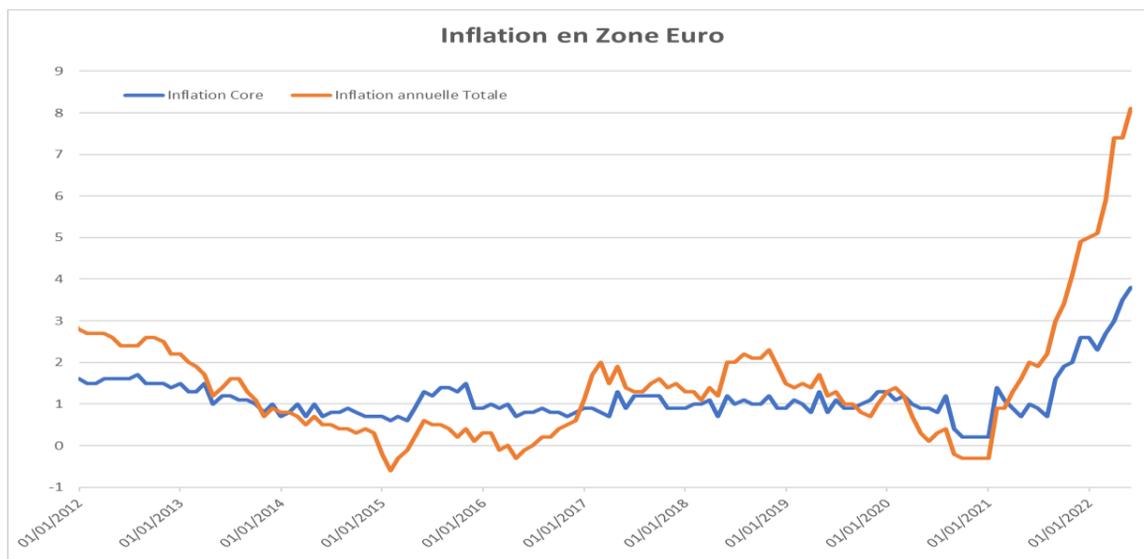
Cet environnement récessif aurait dû profiter aux taux d'intérêt s'il n'était le résultat d'une hausse continue de l'inflation. **L'inflation sur un an accélère ainsi depuis le début de l'année, passant de 5,1 % en janvier à 8,1 % en mai**, au-delà des attentes moyennes du consensus. Plus grave, l'inflation core accélère également passant de +2,3 % en janvier à +3,8 % en mai.

**L'urgence se renforce donc pour la Banque Centrale Européenne.** Le gouverneur de la Banque de Slovaquie n'a quant à lui pas exclu la possibilité de recourir à une hausse des taux directeurs de 50 bps à l'occasion de la réunion de septembre, après une première hausse de 25 bps en juillet, alimentant ainsi les attentes déjà élevées des marchés financiers et la hausse des taux souverains courts et longs.

Le retour à un taux directeur « neutre » pour l'économie européenne, proche de 2%, serait nécessaire et possiblement insuffisant pour lutter efficacement contre l'emballement de l'inflation.

Ces déclarations « hawkish » interviennent suite à la nouvelle surprise haussière sur l'inflation en zone euro en mai (+0,8% en glissement mensuel vs +0,6% attendu et +0,6% en avril), portée par les composantes de l'alimentation et de l'énergie, lesquelles devraient continuer de croître au cours des prochains mois en raison notamment des conséquences de la guerre en Ukraine et des difficultés d'approvisionnement. La partie sous-jacente croît également rapidement (+0,5% en mai en glissement mensuel vs +1,0% en avril), signe que le choc inflationniste se diffuse de plus en plus largement au sein de l'économie.

L'accélération de l'inflation au mois de mai renforce la nécessité d'agir pour la BCE, mais les risques économiques, qui sont déjà en train de se matérialiser et qui vont se renforcer, la pousseront à rester prudente quant au rythme de durcissement monétaire, ce qui contiendra la vitesse de remontée des taux européens.



# UN NOUVEAU MOIS SUR LES MARCHÉS

La lettre mensuelle des marchés d'Apicil AM – Juin 2022

## PERSPECTIVES DES MARCHÉS DE TAUX ET DE CRÉDIT : PRUDENCE A COURT TERME

Les marchés de taux, après avoir fortement baissé au cours des 4 premiers mois de l'année, sont entrés dans une phase de consolidation à plat au cours du mois de mai, oscillant autour de 1,80 % +/- 15 bps sur le taux swap 10 ans.

Une accalmie est également venue des points morts d'inflation ayant fortement reculé au cours du mois, à contre-courant de la tendance et des chiffres d'inflation publiés. Conséquence : les taux réels ont fortement remonté.

Par ailleurs la pente des taux swaps entre le 30 ans et le 10 ans, indicateur souvent annonciateur d'une future récession, se trouve un peu moins inversée (-10 bps contre -30 bps).

Sur le marché du crédit, les spreads ont poursuivi leur écartement au cours du mois dernier avec une forte volatilité et peu de profondeur de marché.

L'écartement s'est surtout propagé au marché Cash alors que les CDS ont légèrement performé après avoir touché des niveaux inégalés en 10 ans (hors période Covid de mars-20) : le X-Over a touché 500 bps et le Main 100 bps, avant de refluer à respectivement 440 et 88 bps.

Le rendement des obligations de notation A à 5 ans s'approche de 2 %, celui des obligations notées BBB à 10 ans de 3 %.

En termes sectoriels, les Telecoms affichent le plus faible écartement sur l'année (39 bps), alors que l'immobilier est le plus pénalisé (+125 bps).

Niveau de taux moyen d'une obligation corporate



## CONCLUSION EN TERMES DE RECOMMANDATION

- Nous modifions le positionnement à négatif sur la durée en raison de la poursuite de la hausse de l'inflation en Zone Euro, après la phase de consolidation observée le mois dernier. Les taux devraient poursuivre leur progression tant qu'un point d'équilibre n'est pas réellement atteint. Ce point d'équilibre devrait arriver au cours de l'été avec une baisse de la volatilité et une stabilisation des niveaux d'inflation. La forte correction des points morts à 230 bps c/ 300 bps le mois dernier nous incite à repasser positif sur la classe d'actifs des indexés inflation.
- Sur le crédit, nous abaissons notre positionnement à négatif sur l'IG compte tenu de notre positionnement sur la durée. Bien que l'environnement soit risk-off pour les actifs risqués, nous conservons une position neutre sur le crédit le plus risqué en raison d'un portage attractif à court terme qui offre un coussin de protection.

## LES MARCHÉS ACTIONS

### LE MARCHÉ DES ACTIONS EN MAI

Sur le mois de mai, les principales tendances ont été dictées par les anticipations de politique monétaire et par les craintes sur la croissance.

**Sur le mois, les indices boursiers affichent des performances stables :** l'EURO STOXX® (+0,87%), le Topix (+0,70%), les marchés émergents (+0,14%) et le S&P500 (+0,13%).

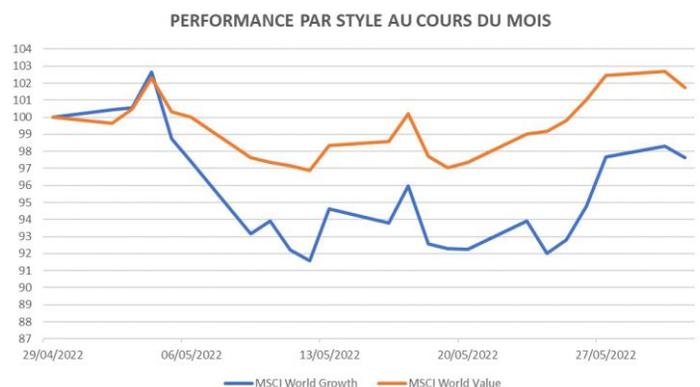
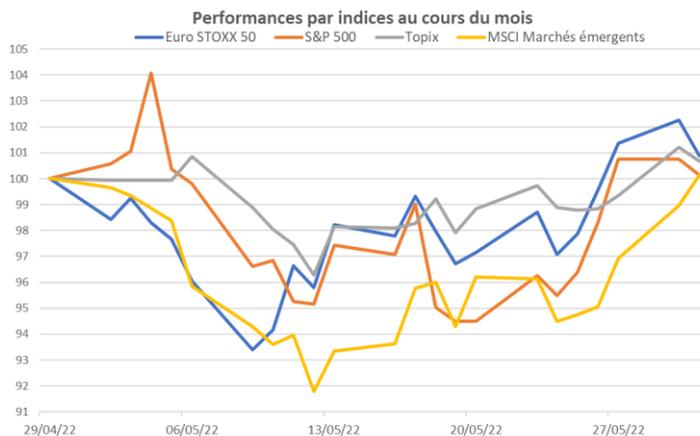
Du côté des secteurs sur le MSCI World, la moitié des secteurs affichent une performance positive avec en tête l'Énergie (+12,71%), les Utilities (+2,74%) sont loin derrière suivi par les Financières (+2,26%) et les Services de communication (+1,21%). L'Immobilier (-4,05%), les Biens de consommation (-3,97%) et la Consommation discrétionnaire (-3,76%) sont en queue de peloton.

**En Europe, les tendances sont identiques avec des amplitudes plus ou moins marquées.** Nous retrouvons l'Énergie (+10,27%), les services de communication (+1,34%) et les financières (+0,65%) en territoire positif. À l'inverse, l'Immobilier (-6,49%), les Biens de consommations (-4,41%) et la Santé (-3,77%) ferment la marche.

Au niveau des styles, la value continue de surperformer la croissance sur le mois.

Du côté des entreprises, **Air France-KLM la compagnie aérienne nationale a annoncé sa seconde opération de recapitalisation.** Cette augmentation de capital d'un montant de 2,3 milliards d'euros doit lui permettre de protéger ses capitaux engagés, de rembourser l'Etat français et de ce fait convaincre la Commission européenne de desserrer l'étau. Les souscripteurs étatiques français et néerlandais devraient souscrire à l'opération pour préserver leurs participations. De plus, il a été annoncé l'entrée de CMA-CGM au capital de la compagnie aérienne. Cet accord historique et stratégique entre Air France-KLM et CMA-CGM devrait leur permettre de générer des synergies importantes dans le segment du fret qui a été salvateur lors de la crise Covid. De plus, CMA-CGM pourrait continuer son engagement, en représentant entre 15 à 20%, lors de la prochaine augmentation de capital.

**Une fusion d'envergure a été annoncée entre DSM et Firmenich afin de créer un acteur majeur de la nutrition, de la beauté et du bien-être.** L'ambition est de devenir leader dans la création et l'innovation et pouvoir concurrencer des acteurs puissants comme Givaudan. Le groupe DSM a aussi annoncé la cession de son activité matériaux d'ingénierie à Advent International et Lanxess, pour se recentrer sur la production alimentaire et de santé durable. Cette fusion entre égaux devrait rapporter des synergies importantes de l'ordre de 350 M€ au niveau de l'EBITDA. Il faut néanmoins rester attentif car l'intégration sera compliquée.



### NOS RECOMMANDATIONS SUR LES MARCHÉS ACTIONS

CLASSE D'ACTIFS	GRILLE D'ALLOCATION APICIL AM				
	PONDÉRATIONS TACTIQUES SUR 1 MOIS	RÉVISION/ MOIS	PONDÉRATIONS STRATÉGIQUES SUR 6 MOIS	RÉVISION/ MOIS	
Actions	Exposition actions	=	Inchangé	=	↓
	S&P 500	+	Inchangé	+	↑
	Euro Stoxx 50	=	Inchangé	=	↑
	Topix	=	Inchangé	-	Inchangé
	MSCI pays émergents	-	Inchangé	=	Inchangé

### CONCLUSION EN TERMES DE RECOMMANDATION

Nous restons prudents sur le marché des actions. Nous continuons de privilégier les Etats-Unis, qui ont déjà pris la mesure des difficultés inflationnistes que connaît leur pays, avec le resserrement de sa politique monétaire. De plus, la situation économique en zone euro semble moins propice et accuse un retard dans la lutte contre l'inflation.

**Document terminé de rédiger le 3 juin 2022. Sources: Apicil AM, Bloomberg. Performances arrêtées au 31 mai 2022.** Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées que Apicil AM considère comme exactes ou fondées au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue ni une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-1 5° du Code monétaire et financier.

# UN NOUVEAU MOIS SUR LES MARCHÉS

La lettre mensuelle des marchés d'Apicil AM – Juin 2022

## LES MARCHÉS DES CHANGES

### Euro/Dollar

L'Euro s'est redressé contre le Dollar sur le mois de mai (+1,79%) après 4 mois de baisse consécutifs qui avaient vu l'Euro flirter avec la parité. Le fait que la FED émette quelques signaux rassurants sur le rythme de hausse des taux couplé aux débats au sein de la BCE sur l'opportunité de remonter les taux directeurs de 50 bps a favorisé le rebond de la monnaie unique sur la fin du mois de mai. **Nous pensons que ce rebond est de nature à se poursuivre** car la BCE apparait clairement en retard par rapport à la FED et nous pensons que ce retard est susceptible d'inciter les banquiers centraux de la Zone euro à accélérer le processus de resserrement.

### Euro/Livre Sterling

L'Euro a nettement progressé contre le GBP sur mai (+1,55%). **L'avantage de la monnaie unique risque de se poursuivre** avec comme principal facteur de soutien la BCE qui a récemment raidi son discours face à l'envolée des indices d'inflation laissant entrevoir des hausses de taux plus rapide. A l'inverse la Banque d'Angleterre a déjà commencé son resserrement monétaire il y a plusieurs mois et devrait poursuivre à un rythme soutenu, mais la rhétorique a davantage de chances de s'assouplir alors que les craintes de récession augmentent au sein de la banque centrale.

### Euro/Yen

L'Euro a poursuivi en avril sa hausse contre le yen (+0,85%), mais à un rythme moins soutenu qu'en avril. Le nouveau volontarisme de la BCE concernant son resserrement monétaire tranche avec la poursuite de la politique accommodante de la banque du Japon. De plus le retard de croissance entre le Japon (-0,2% au premier trimestre) et la Zone euro (+0,3%) ne permet pas d'anticiper un changement rapide de la politique monétaire japonaise. **Nous pensons que la hausse de l'Euro pourrait se poursuivre.**

#### RECOMMANDATION EUR/USD

(1 MOIS = / 6 MOIS +)

#### RECOMMANDATION EUR/GBP

(1 MOIS = / 6 MOIS +)

#### RECOMMANDATION EUR/JPY

(1 MOIS = / 6 MOIS +)

## LES MARCHÉS DES MATIÈRES PREMIÈRES

### OR

Les métaux précieux perdent du terrain. D'abord plombée par la vigueur du dollar et la remontée des taux réels, l'once d'or abandonne -5% mi-mai, touchant 1'800\$. Gardien de valeur par excellence, le précieux métal jaune restait dans un environnement d'inflation galopante un actif privilégié. Les dernières données sur l'inflation américaine laissent espérer que la hausse des prix commence à ralentir. Même l'inflation anticipée long terme en Europe se détend significativement. Délaissée dès lors, l'once perd de son attrait. Autre effet plus direct, les perspectives incertaines en Chine font peser le poids d'un ralentissement de la demande en bijoux et en produits de luxes. Les raisons inverses ont ensuite tiré les cours à la hausse en deuxième partie de mois. Dépréciation du dollar et stabilisation des taux, ainsi que le climat morose qui règne quant à la croissance mondiale. Finalement, les dernières séances de mai ont porté un nouveau coup aux cours, dans un contexte d'appétit pour le risque. Le cours de l'or finit le mois à -3% proche de 1'840\$. Plus volatil, l'argent abandonne -6%. Les données de flux sur trading de matières premières font ressortir cette tendance, avec un maximum de positions vendeuses correspondant au pic de mars. Depuis, Hedge Funds, producteurs et négociants coupent leurs « shorts » sur l'ensemble des métaux précieux et rares (palladium, platine, argent), ce qui présage que la force de la dynamique baissière est peut-être en train de s'estomper...

Pour le moment, nous avons la conviction que les pressions inflationnistes vont s'adoucir au deuxième semestre et que l'activité macroéconomique est solide, ce qui devrait tirer les prix vers le bas. En revanche, il faudra surveiller le comportement du dollar, dans un contexte de resserrement monétaire accru en Europe, qui semble avoir du mal à contenir la hausse des prix.

#### RECOMMANDATION OR

(1 MOIS - / 6 MOIS =)

### PÉTROLE

Les cours de l'or noir ont évolué en mai au gré des anticipations des agents concernant la demande chinoise, la mise en place d'un embargo de l'UE et l'ajustement de l'offre des grands producteurs. La situation sanitaire en Asie s'améliore. L'activité et la mobilité reprennent à Shanghai et la probabilité d'un confinement de Pékin s'éloigne à mesure que le nombre de cas s'estompe.

Les 27 se sont réunis plusieurs fois afin de trouver une solution unanime pour en finir avec les importations de pétrole russe. Après maints rebondissements, l'UE s'accorde pour le moment sur un embargo partiel, avec un premier volet qui comprend la fin des livraisons maritimes d'ici la fin de l'année. L'UE distingue donc le pétrole acheminé par oléoduc afin de contourner le véto hongrois. Certains pays très dépendants aux hydrocarbures russes (Hongrie, Bulgarie et Croatie notamment) demandent des garanties et des aides financières afin d'adapter par exemple ses raffineries à un approvisionnement en Brut de composition différente.

Au mois de mai, le baril de Brent de mer du nord affiche une performance de +12%, atteignant 122\$. Son cousin le WTI américain progresse de +9.5%. Depuis, les cours de Brent se sont détendus et reviennent vers 115\$ (6% plus bas), à la vue du projet d'embargo européen « à la carte ». Les derniers communiqués des principaux producteurs laissent également planer un doute. L'Arabie Saoudite se dit prête à augmenter sa production, mais fera-t-elle cavalier seule ? Lors de sa réunion de ce jeudi, l'OPEP+ annonce son intention d'augmenter la production de +600K barils jours. La question est de savoir à quel point ils seront capables d'alimenter réellement le marché. Récemment le Cartel peinait à honorer ses engagements.

Malgré la pression sur les producteurs, nous pensons que l'offre va rester sous tension. L'Asie et la réouverture de la Chine devraient contribuer à soutenir la demande de Brut. Les perspectives d'un embargo total de l'UE semblent s'éloigner, les 27 ayant trouvé une solution pour contourner le problème.

#### RECOMMANDATION PÉTROLE

(1 MOIS + / 6 MOIS =)

# UN NOUVEAU MOIS SUR LES MARCHÉS

La lettre mensuelle des marchés d'Apicil AM – Juin 2022

## L'ALLOCATION D'ACTIFS PAR APICIL AM

Les marchés actions naviguent entre crainte de l'inflation et crainte d'un ralentissement économique. Ce contexte n'est pas propice à la prise de risque et nous maintenons à neutre notre exposition au risque.

**Nous préférons toutefois privilégier les actifs américains** et les actions technologiques en particulier qui nous semblent devoir bénéficier de la stabilisation des anticipations de resserrement monétaire ainsi que d'un environnement macro plus résilient que les économies européennes.

**Nous craignons en effet que les actifs euro souffrent d'une conjoncture dégradée** par une consommation des ménages décevante ainsi qu'un environnement monétaire plus contraint.

La BCE montre des signes de nervosité liés au retard

pris dans la lutte contre l'inflation. L'incertitude sur l'ampleur des hausses des taux en 2022 risque d'alimenter le rebond de l'Euro et par ricochet pénaliser les actions de la Zone.

Dans l'immédiat et même si les valorisations des marchés actions se sont partiellement dégonflées, **il nous paraît difficile d'envisager au moins en Europe une reprise franche des actions sur les mois à venir.**

La hausse de l'inflation n'est pas terminée comme nous l'a rappelé la publication de mai (8.1% en glissement annuel contre 7.5% en avril) et le resserrement monétaire n'a pas encore commencé, ce qui alimente les spéculations de tour de vis plus brutaux de la BCE en juillet et septembre.

### ALLOCATION PATRIMONIALE (MAX 30% ACTIONS / MAX 40% Fonds €)

Classe d'actifs	Sous-classe d'actifs	Poids	Variation / mois	Poids classe d'actifs	Variation / mois	
Fonds €	Fonds €	37%	=	37%	=	
Immobilier	Immobilier non coté	20%	=	20%	=	
Obligations	Obligations d'Etat	5%	=	14%	=	
	Obligations d'entreprises Investment Grade	4%	=			
	Obligations High Yield	5%	=			
	Obligations émergentes		=			
Actions	Géographiques	France	2%	=	27%	=
		Allemagne	2%	=		
		Europe	2%	↓		
		Etats-Unis	8%	↑		
		Japon	2%	=		
		Actions émergentes	2%	=		
	Thématiques	Technologiques	2%	=		
		Santé	0%	=		
		Cycliques	4%	=		
		Small caps	3%	=		
Matières premières	Indice global	Diversifiés	2%	=	2%	=

# UN NOUVEAU MOIS SUR LES MARCHÉS

La lettre mensuelle des marchés d'Apicil AM – Juin 2022

## ALLOCATION EQUILIBRE (MAX 60% ACTIONS / MAX 30% Fonds €)

Classe d'actifs	Sous-classe d'actifs		Poids	Variation / mois	Poids classe d'actifs	Variation / mois
<b>Fonds €</b>	Fonds €		21%	=	21%	=
<b>Immobilier</b>	Immobilier non coté		17%	=	17%	=
<b>Obligations</b>	Obligations d'Etat		5%	=	14%	=
	Obligations d'entreprises Investment Grade		4%	=		
	Obligations High Yield		5%	=		
	Obligations émergentes			=		
<b>Actions</b>	Géographiques	France	4%	=	45%	=
		Allemagne	4%	=		
		Europe	6%	↓		
		Etats-Unis	12%	↑		
		Japon	4%	=		
		Actions émergentes	2%	=		
	Thématiques	Technologiques	5%	↑		
		Santé	0%	=		
		Cycliques	4%	=		
		Small caps	4%	=		
<b>Matières premières</b>	Indice global	Diversifiés	3%	=	3%	=

## ALLOCATION DYNAMIQUE (MAX 100% ACTIONS / MAX 20% Fonds €)

Classe d'actifs	Sous-classe d'actifs		Poids	Variation / mois	Poids classe d'actifs	Variation / mois
<b>Fonds €</b>	Fonds €		14%	=	14%	=
<b>Immobilier</b>	Immobilier non coté		12%	=	12%	=
<b>Obligations</b>	Obligations d'Etat			=	10%	=
	Obligations d'entreprises Investment Grade		5%	=		
	Obligations High Yield		5%	=		
	Obligations émergentes			=		
<b>Actions</b>	Géographiques	France	6%	=	59%	=
		Allemagne	6%	=		
		Europe	6%	↓		
		Etats-Unis	17%	↑		
		Japon	5%	=		
		Actions émergentes	2%	=		
	Thématiques	Technologiques	7%	↑		
		Santé	0%	=		
		Cycliques	5%	=		
		Small caps	5%	=		
<b>Matières premières</b>	Indice global	Diversifiés	5%	=	5%	=

Document terminé de rédiger le 03 juin 2022. Sources: Apicil AM, Bloomberg. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 31 mai 2022.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées que Apicil AM considère comme exactes ou fondées au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-1 5° du Code monétaire et financier.