



Newsletter financière

Décembre 2022

Après des mois de doutes, un vent d'optimisme souffle sur les marchés financiers. L'inflation marque à nouveau le pas aux États-Unis, avec l'espoir que le pic ait enfin été atteint. Si Jerome Powell a confirmé la poursuite de sa politique de resserrement monétaire, ce dernier a toutefois laissé entendre que le rythme de hausse des taux pourrait ralentir afin de permettre un atterrissage en douceur de l'économie. De plus, un assouplissement de la politique sanitaire se profile en Chine, laissant espérer le rebond de l'économie tant attendu.

Les tops du mois

- Le PIB allemand reste bien orienté au T3, malgré un contexte défavorable
- Plan de soutien énergétique de 200Md\$ au Japon
- Baisse de l'inflation aux États-Unis

Les flops du mois

- Annonce d'une baisse de la production de la part de l'OPEP+
- Échec sur le plafonnement du prix du gaz en Europe
- L'indice d'indicateurs avancés pointent vers une récession aux USA

Principales classes d'actifs	Performance du mois	Volatilité (3 ans)
Actions Marchés Emergents	9,3%	17,6%
Obligations EUR Long Terme	7,7%	14,3%
Actions Zone Euro Grandes Cap.	7,3%	22,2%
Actions France Grandes Cap.	6,4%	23,3%
Actions Zone Euro Petites Cap.	5,2%	20,0%
Actions Zone Euro Moyennes Cap.	5,0%	21,8%
Obligations Marchés Emergents	2,8%	9,0%
Obligations EUR Emprunts Privés	2,7%	5,1%
Actions Etats-Unis Gdes Cap. Mixte	0,6%	19,2%

Ces performances tiennent compte de l'effet de change (l'EUR/USD progresse de +5.28% sur le mois).

ALLOCATION TACTIQUE

Actions : la tendance haussière se confirme

Les marchés reprennent du poil de la bête, sur fond d'espoirs de réouverture chinoise et de ralentissement du rythme des hausses des taux. En manque de visibilité, et dans un contexte où les bonnes nouvelles sont rares, il n'en fallait pas plus pour que les investisseurs retrouvent de l'appétit pour le risque. Dès lors, les actions européennes terminent le mois en hausse de +7.3%, devant leurs consœurs américaines (+0.6%). Toutefois, cette forte différence s'explique en partie par la dégringolade du dollar face à la monnaie unique (-5.28%).

Dans ce contexte d'attrait retrouvé pour les actifs risqués, sur le Vieux Continent c'est le secteur de la consommation discrétionnaire, euphorique après les dernières annonces chinoises, qui signe la plus belle performance (+13.79%). Après une année compliquée, les technologies de l'information rebondissent également (+10.21%), et bénéficient du regain d'intérêt pour les valeurs de croissance. Le secteur des matériaux clôture le podium (+9.59%) et efface peu à peu les pertes accumulées. A contrario, les valeurs jugées plus défensives à l'instar des télécoms (+1.38%) ou de la santé (+2.97%) affichent une progression plus mesurée.

Enfin, sous l'effet combiné de l'espoir d'une réouverture chinoise et de la faiblesse du billet vert, les marchés émergents, en progression de +14.64% (MSCI EM) sur le mois, retrouvent enfin leur dynamisme et surperforment les marchés développés.

Obligations : l'orage s'éloigne

Après avoir connu la pire période depuis des décennies, le vent est en train de tourner sur les marchés obligataires en cette fin d'année. Les nouvelles encourageantes concernant l'inflation américaine ont conduit le patron de Réserve fédérale à modérer son discours. Les investisseurs y ont ainsi vu le signe du "pivot" (i.e. fin de la politique monétaire restrictive) tant attendu, ce qui a contribué à la performance d'un marché obligataire jusqu'alors particulièrement malmené.

Les rendements du Bund allemand (taux à 10 ans en Allemagne) et de l'OAT à 10 ans française baissent de respectivement -0.21% et -0.28%. Aux États-Unis, les taux des obligations à 10 ans chutent de -0.44%. Cette différence s'explique notamment par une position plus prudente de la part de Christine Lagarde sur la poursuite de sa politique monétaire. La présidente de la BCE n'a pas encore communiqué dans le sens d'un éventuel ralentissement du rythme de hausse.

Enfin, les spreads (primes de risque liées aux obligations d'entreprises) se sont resserrés (le prix des obligations d'entreprises monte), mais de manière plus marquée sur la partie High Yield (qualité médiocre mais haut rendement), que sur la partie Investment Grade (signatures de qualité).

Les métaux précieux et industriels à l'honneur

Les espoirs d'un assouplissement de la politique zéro covid chinoise ont également bouleversé le marché des matières premières, anticipant un regain d'activité du secteur industriel et propulsant le prix des métaux vers le haut. Dès lors, le nickel affiche une progression impressionnante de +23.74%!, suivi par l'argent (+13.92%), le zinc (+12.63%) et le platine (+11.74%), qui continue sur sa lancée du mois dernier.

Côté matières premières énergétiques, les performances sont contrastées. Après avoir flambé en octobre, le prix du fioul chute (-19.76%), tandis que l'or noir recule également : -9.91% pour le baril de pétrole de la mer du Nord et -6.90% pour le WTI, son homologue texan. L'hydrocarbure a connu un mois particulièrement volatil, évoluant au gré des annonces sur la situation sanitaire chinoise et sur le plafonnement des prix du pétrole russe.

Enfin, profitant de l'annonce de Jerome Powell et de la faiblesse du dollar, l'or retrouve peu à peu son éclat en signant une importante hausse (+7.27%).

MACRO ÉCONOMIE

INDICATEURS AVANCES

Zone	Mois en cours	3 mois	Tendance	Commentaires
ÉTATS-UNIS				
Confiance des entreprises - PMI	↓	↓	↓	Nouvelle baisse, alimentée par un secteur des services à la peine.
Confiance des consommateurs	↓	↑	?	Recul de la confiance des consommateurs, encore une fois motivée par la hausse des prix alimentaires et de l'essence.
EUROPE				
Confiance des entreprises - PMI	↑	↓	↓	Les perspectives économiques futures s'améliorent légèrement pour les entreprises.
Confiance des consommateurs	↑	↑	↓	Le rebond d'optimisme du mois précédent se confirme.
PAYS EMERGENTS				
Confiance des entreprises - PMI	=	↓	?	L'Inde retrouve son dynamisme, la Russie se relance. Le Brésil et la Chine flanchent.

L'actualité macroéconomique fut riche tout au long de ce mois de novembre. L'inflation montre des signes de retournement de part et d'autre de l'Atlantique. Aux États-Unis, les prix à la consommation ralentissent de nouveau, pour s'établir à +7.7% contre +8.2% le mois dernier. En Europe, l'inflation recule pour la première fois depuis juin 2021, profitant de la baisse des prix de l'énergie et notamment du gaz, à la suite de températures plus clémentes que prévues cet hiver. L'inflation reste tout de même proche de +10%.

Sur le front des indicateurs avancés, les dernières publications sont contrastées. Si le rouge domine au pays de l'Oncle Sam, sur le Vieux Continent en revanche, c'est le vert qui prime. Même si les chiffres sont relativement bas comparés aux moyennes historiques, la confiance des consommateurs est en hausse pour le deuxième mois d'affilée. Ainsi, malgré les vents contraires, l'économie européenne reste légèrement mieux orientée en cette fin d'année. Toutefois, les craintes récessionnistes prennent peu à peu de l'ampleur, les indicateurs avancés signalant une entrée en récession aux États-Unis courant 2023. Le Vieux Continent n'est pas non plus épargné mais pourrait être touché plus tardivement.

Enfin, côtés émergents, la tendance est à l'optimisme. Si la Chine reste empêtrée dans la crise sanitaire, plombée par un effondrement du commerce extérieur et un ralentissement de la demande intérieure, le changement de ton de Pékin concernant les restrictions sanitaires est venu redonner une lueur d'espoir aux investisseurs. En effet, cet infléchissement dans le discours de Xi Jinping indique potentiellement le réveil de l'Empire du Milieu.

PRÉCONISATIONS

Général



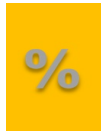
Positifs : Pic d'inflation? Pessimisme des investisseurs. Chine?
Négatifs: stagflation + Crise énergétique et géopolitique + banques centrales
CONCLUSION : macroéconomie et politiques monétaires sont très négatives. Urgent d'attendre. Repositionnement uniquement sur fort repli.

Actions



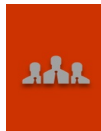
- Préférence pour l'Europe versus US (valorisation), Chine ?
- Forte sous valorisation des petites capitalisations mais trop tôt.
- Secteurs :
 - Value/bancaires (hausse des taux)
 - Environnement

Obligations Souveraines



- Pays développés: sensibilité courte
- Pays émergents : rendements attractifs mais le segment est plus fragile que celui des pays développés donc risqué en temps de crise.

Obligations Entreprises



- Les primes de crédit redeviennent attractives.
- Nous préférons l'Investment Grade au High Yield

Matières Premières



- Profiter du retournement des métaux pour les profils les plus dynamiques mais attention à la récession!

A SURVEILLER

Politique monétaire :

Les propos de Jerome Powell seront-ils confirmés lors du comité du 14 décembre? Faut-il également attendre un assouplissement du rythme de hausse des taux de la part de la BCE?

Matières premières:

Que faut-il attendre du nouvel embargo sur le pétrole russe?

Géopolitique :

Vers une avancée des négociations entre russes et ukrainiens?

Ce document est exclusivement réservé à la clientèle de Office Patrimonial Français . Il ne constitue en aucun cas un conseil d'achat ou de vente. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il n'existe pas d'actif garanti.