

Décembre 2022

Après une année 2022 de toutes les surprises, comment aborder l'année 2023 ?

Une guerre inattendue et une hausse des prix surprenante

En début d'année, la Russie a déclenché une invasion de l'Ukraine. Afin d'asphyxier l'économie russe, les pays membres de l'OTAN ont mis en place des sanctions à l'encontre d'individus, de sociétés russes et plus récemment à l'encontre des exports de pétrole du pays. Une résolution diplomatique du conflit n'est pour l'instant pas en vue et il pourrait encore s'étendre sur plusieurs mois. Les effets de cette guerre se sont fait ressentir sur les prix de l'énergie et des denrées alimentaires, l'Ukraine et la Russie étant de gros producteurs de ces matières premières à l'échelle mondiale.

Alors que les chaînes d'approvisionnement se remettaient difficilement de la pandémie, les ménages ont profité de la réouverture des économies pour rattraper la consommation des biens et services difficilement accessibles jusqu'alors. Ainsi, l'effet croisé d'un rattrapage de la demande, d'une offre toujours contrainte et d'une hausse des coûts de transport et de production liée à l'énergie a déclenché une hausse surprenante des prix à la consommation.

L'inflation a battu des records en zone euro à s'établissant à 10 % au mois de novembre après avoir culminé à 10,6 % en octobre. Alors que le choc initial découlait de l'explosion des prix énergétiques, les effets de second tour se sont enclenchés. L'inflation cœur, hors prix de l'énergie et de l'alimentation, progresse également de 5,0 % (+0,2 %), bien au-delà des 2 % ciblés par la Banque Centrale Européenne (« BCE »). La décomposition de l'inflation met en évidence l'accélération des prix des biens et des services sur l'année.

En revanche, en Amérique du Nord, la tendance est au ralentissement de l'inflation. En effet, aux États-Unis, l'inflation est passée de 9,1 % à fin juin à 7,7 % en octobre alors qu'au Canada elle passe de 8,1 % à 6,9 % sur la même période. Il semblerait donc que le pic d'inflation ait été atteint outre-Atlantique.

Le virage serré des banques centrales

Devant une inflation plus élevée et sûrement plus durable, les banques centrales ont été contraintes de réagir. Ainsi, la Banque centrale européenne (« BCE »), a pour la première fois depuis 2011, rehaussé ses taux directeurs en 2022 et a annoncé la fin de ses programmes d'achats d'actifs. Le taux de dépôt de la BCE est passé de -0,50 % en début d'année à 1,5 % à fin novembre. D'après les intervenants de marché, il pourrait atteindre 2,85 % en juillet 2023.

En Amérique du Nord, la hausse de l'inflation étant apparue plus tôt dans l'année, les banques centrales nord-américaines ont pris de l'avance par rapport à la BCE. La Réserve fédérale américaine (« Fed ») a rehaussé fortement son taux directeur pour atteindre une fourchette de 3,75 % à 4 %. De plus, l'institution a commencé à réduire la taille de son bilan dès le mois d'avril 2022. Dans le même temps, la Banque du Canada a rehaussé son taux directeur de 0,25 % à 4,25 %.

Ce resserrement monétaire rapide a eu un impact non négligeable sur les marchés financiers dans leur ensemble. Les marchés actions ont corrigé tout au long de l'année et affichent des performances négatives pour la plupart

Région / pays	Indice	Devise	Performances 2022 (%)
France	CAC 40	€	-4,2
Allemagne	DAX	€	-9,9
Actions européennes	Stoxx 600	€	-7,4
États-Unis	S&P 500	USD	-15,0
Canada	S&P/TSX Composite	CAD	-2,9
Royaume-Uni	FTSE 100	GBP	4,4
Japon	Nikkei 225	Yen	-1,3
Monde	MSCI Monde	USD	-15,2
Marchés émergents	MSCI Marchés Émergents	USD	-19,4

Après une année 2022 de toutes les surprises, comment aborder l'année 2023 ? (suite)

Alors que les obligations ont habituellement tendance à protéger contre la volatilité des marchés actions, cette année est bien différente.

Source : Bloomberg au 12/12/2022

Région / pays	Indice	Devise	Performances 2022 (%)
France	OAT 10 ans	€	-15,4
Zone euro	Dettes souveraine « cœur »	€	-14,9
Zone euro	Dettes souveraine périphérique	€	-13,6
Zone euro	Dettes d'entreprises bien notées	€	-12,1
Zone euro	Dettes d'entreprises mal notées	€	-10,8

En effet, le marché des obligations de la zone euro¹ affiche la pire performance depuis la création de la monnaie unique avec près de -14 % ! Ainsi, cette année, même un investissement dans des actifs réputés « sans risque » n'aurait pas permis de protéger le capital investi à court terme.

Le rebond post-covid coupé dans son élan

Dans son dernier rapport de perspectives économiques intitulé « *Payer le prix de la guerre* »², l'OCDE a revu à la baisse ses prévisions de croissance. En effet, la croissance mondiale devrait s'établir à 3 % en 2022 et 2,2 % en 2023 (contre 2,8 % à la prévision du mois de juin). La croissance de la zone euro pour 2023 est fortement revue à la baisse à 0,3 % (contre 1,6 % en juin).

Les dernières publications économiques confirment cette tendance. En zone euro, les indicateurs d'activité *PMI* des directeurs d'achat sont en territoire de contraction laissant présager un ralentissement économique à venir. Aux États-Unis, l'indicateur d'activité manufacturière est lui aussi passé en zone de contraction, alors que la confiance des consommateurs est au plus bas depuis 2008 des 2 côtés de l'Atlantique.

Le rebond post-covid a été coupé dans son élan par les incertitudes liées à la guerre en Ukraine, des chaînes d'approvisionnement encore ralenties et une hausse rapide des prix et des taux d'intérêt.

2023 : l'année du pivot ?

Les marchés ont été positivement surpris par la trajectoire baissière de l'inflation en Amérique du Nord, laissant présager un ralentissement du resserrement monétaire. Cette inflexion a bénéficié aux marchés des obligations et des actions sur le dernier trimestre de l'année. Les perspectives moroses de croissance économique, voire de récession, pour l'année prochaine, renforcent ce scénario. Aux États-Unis, les intervenants de marché anticipent même un « pivot » de la *Fed*, c'est à dire des baisses de taux directeurs dès le second semestre 2023. Le principal risque pour l'année prochaine réside donc dans une éventuelle déception vis-à-vis de la trajectoire baissière de l'inflation ou d'un « pivot » des banques centrales. Des politiques monétaires moins agressives seraient bénéfiques pour les investisseurs obligataires mais également pour les actions si la récession s'avère modérée.

Fait rare, l'année 2022 a été le siège de performances négatives sur la plupart des classes d'actifs. Les actions canadiennes affichent l'une des meilleures performances de l'année grâce à l'appréciation du dollar canadien face à l'euro, mais aussi grâce à une économie productrices de matières premières énergétiques et agricoles. Les investisseurs abordent l'année 2023 sur des valorisations relativement attractives. Alors qu'un ralentissement économique devient de plus en plus probable, il faudra privilégier les sociétés dites « défensives » (consommation de base, santé...) faiblement endettées et à fortes marges. Les obligations après une année particulièrement difficile offrent maintenant un coussin de rendement attrayant capable d'absorber d'éventuelles hausses des taux. Néanmoins, sélectionner des émetteurs présentant une bonne qualité de crédit est plus que jamais nécessaire car les agences de notation s'attendent à une hausse du taux de défaut en 2023. Il faudra donc continuer à investir régulièrement en privilégiant des stratégies diversifiées.

Performances (nettes de frais de gestion)*	2022
Optimum Actions	-19,7
Optimum Actions Internationales	-16,5
Optimum Patrimoine	-13,0
Optimum Obligations	-8,6
Fonds Optimum Actions Canada (R)	-6,7

*au 9 décembre 2022

1 - Indice Bloomberg Euro Aggregate

2 - Perspectives économiques de l'OCDE, Rapport intermédiaire, septembre 2022 – <https://doi.org/10.1787/4c8d9c61-fr>

OPTIMUM GESTION FINANCIÈRE S.A.

94, rue de Courcelles
75008 Paris, France
+ 33 1 44 15 81 81

[optimumfinanciere.fr](https://www.optimumfinanciere.fr)
[optimumfinanciere.fr/linkedin](https://www.optimumfinanciere.fr/linkedin)

