



Point Marchés T4 2022

Préambule

« L'accumulation de mauvaises nouvelles macroéconomiques sont autant de bonnes nouvelles pour les marchés ! »

Voici la formule qui a prévalu lors de ce dernier trimestre 2022. Les indicateurs macroéconomiques et microéconomiques ont été si décevants qu'ils ont poussé les investisseurs à anticiper une fin prochaine de hausse des taux des banques centrales. Une pression si forte sur lesdites banques centrales qui ne peuvent qu'abdiquer à moyen terme pour ne pas engendrer une dépression. Et dans ce contexte, quelques mots du gouverneur de la FED sur un potentiel assouplissement monétaire ont propulsé les marchés financiers à la hausse.

Cette fin d'année bullish est une aubaine et permet à la plupart des indices internationaux de limiter les pertes en 2022. Un rallye d'automne qui augure également d'un début d'année 2023 de belle facture. Le marché connaît une euphorie après des mois de morosité et les démons d'antan semblent si loin...

La récession si évidente aux vues de la conjoncture il y a quelques semaines est classée sans suite. D'aucuns diront que la cécité frappe nos élites. Ou est-ce le fait des États qui ont pris le relais grâce à des relances budgétaires ?

Sommaire

Vue Macroéconomique	3
Vue Microéconomique	6
Point thématique : Politiques budgétaires internationales	7
Point Marchés : Tableau de bord	8
Conclusion	10



Franck Lacorre
Head of Wealth Management

Vue Macroéconomique

Le rouge restera la couleur de 2022, pire millésime depuis la crise de 2008 ! Entre évènements géopolitiques, inflation, cours des matières premières et entreprises sous tensions, l'année écoulée n'avait que peu de choix pour le coloris. Hormis le Fointsie, les bourses mondiales ont connu une année morose.

Le Nasdaq a essuyé la plus grosse déconvenue du fait des valeurs de la tech attaquées de toutes parts. La hausse de taux a mis à mal les valeurs de croissance et favorise les valeurs défensives. Idem, le S&P 500 a subi près de 20% de baisse. Il faut dire que deux valeurs phares (APPLE et MICROSOFT) pèsent plus de 10% de l'indice et les voir tousser enrhumé tout l'indice.

De son côté, le CAC 40 a connu une baisse de 9% en 2022. Une meilleure performance que ses voisins européens où seules deux valeurs se sont vêtues de vert. Le groupe de luxe LVMH a porté la cote grâce à la réouverture de la Chine.

Ce fleuron a publié une hausse de 17% de ses résultats nets et bénéficie d'un pricing power indéniable. Total Energies a quant à lui bénéficié d'une hausse de 32% sur l'année. L'énergéticien a su tirer profit de la hausse du coût des matières premières de par le monde et continu sa mue au sein des nombreux projets liés à la transition énergétique.

L'Europe a mieux résisté que Wall Street

Chiffres arrêtés le 30-12-2022 à midi



Source : Investir

A noter la suite du fiasco britannique après la démission de Liz Truss et l'intronisation de Rishi Sunak. Malgré les rebondissements en série au niveau parlementaire, le Footsie s'est maintenu en 2022 et demeure un des seuls indices majeurs en croissance avec une performance de 1,7%. Toutefois le déclassement britannique est acté. Surpondéré par le luxe, la capitalisation boursière de la place parisienne devient la première place boursière européenne.

Au niveau mondial, le dernier trimestre 2022 sonne Noël avant l'heure ! Une ambiance électrique avant les fêtes. Le 19 décembre, même la Banque du Japon a surpris les marchés. Cette Boj, si souvent passive, ouvre la voie à une normalisation des taux du fait d'une lutte contre une inflation

inédite. La BCE répète à l'envie qu'une « inflation durable » est attendue et les chiffres de l'INSEE tendent à corroborer ce constat même si toute inflexion procure au marché un sentiment d'euphorie pour espérer la fin du cycle de hausse de taux.



Source : Investir

Chaque inflexion d'une courbe pousse à l'optimisme mais la réalité est tout autre. L'inflation ne pourra retrouver ses niveaux pré-Covid et demeurera à des niveaux importants en UE en 2023 et 2024. Les enjeux de transitions énergétiques et le soutien des politiques budgétaires par des plans étatiques d'ampleur (voir point thématique ci-dessous) provoquera une inflation pérenne.

Il faut dire que la situation européenne et américaine est différente. Au niveau de la BCE, l'agressivité est de rigueur où les composants de l'inflation diffèrent autant que l'avancement du cycle de hausse de taux. En retard, les européens doivent endiguer une inflation poussée par la./.



Source : INSEE

hausse des importations de matières premières et des situations disparates entre pays de l'Union. Le quantitative tightening à partir du second semestre 2023 ou le non renouvellement des titres à échéance constituent les axes de cette lutte. Et les hausses régulières des taux directeurs de 0,5% semblent être indispensables pour les prochains mois avant une baisse tout aussi inexorable.

Pour la FED, le pic d'inflation semble dépassé. Un emballement s'est produit après le dévoilement de bons CPI puis PPI annonciateurs du pivot tant attendu de l'inflation aux États-Unis. Toutefois la FED devra espérer une accalmie sur

le marché du travail pour inverser sa tendance haussière. Avec deux chômeurs par poste à pourvoir, les chiffres de l'emploi US pousse à la prudence. La boucle prix/salaire est sensible et J. Powell doit naviguer afin de combattre l'inflation tout en conservant la vivacité de l'économie outre atlantique.

Une infinie politique restrictive pourrait entraîner une hausse des faillites et une situation de panique contagieuse à travers le monde attestée par des projections du FMI démontrant la faible progression du PIB attendu dans tous les pays développés.

(PIB réel, variation annuelle en pourcentage)	2021	2022	2023
Production mondiale	6,0	3,2	2,7
Pays avancés	5,2	2,4	1,1
Etats-Unis	5,7	1,6	1,0
Zone euro	5,2	3,1	0,5
Allemagne	2,6	1,5	-0,3
France	6,8	2,5	0,7
Italie	6,6	3,2	-0,2
Espagne	5,1	4,3	1,2
Japon	1,7	1,7	1,6
Royaume-Uni	7,4	3,6	0,3
Canada	4,5	3,3	1,5
Autres pays avancés	5,3	2,8	2,3

Projection FMI (octobre 2022)

Vue Microéconomique

Le marché des semi-conducteurs est d'une concentration extrême. Le seul acteur Taiwanais TSMC (Taiwan Semiconductor Manufacturing Company) créé en 1987 possède près de 60% du marché mondial. Ses puces électroniques sont nécessaires à l'industrie mondiale de la Tech mais pas seulement. L'électrification des véhicules, le télétravail, l'amélioration du matériel médical ou la domotique poussent à l'accroissement d'un secteur clef.

Intel, Samsung, STMicroelectronics ou Global Foundries constituent une alternative à TSMC mais restent embryonnaires. Toutefois l'adage too big to fail risque de ne pas suffire à la firme de Taipei. La faute à des ambitions territoriales chinoises dont les manœuvres politiques et militaires deviennent de moins en moins opaques.

En été 2022, le déplacement de la parlementaire américaine Nancy Pelosi à Taipei a été vivement réprouvé par la Chine. Pour ces derniers, Taiwan fait partie de l'empire chinois. Tout comme Hong Kong, les vellétés chinoises sont vives et toute visite d'officiels étrangers sonne comme une provocation.

Fort de ce constat, les puissances étrangères s'organisent. Une pénurie de semi-conducteurs pourrait arrêter toute production mondiale en quelques

semaines par manque de ce précieux matériaux. Alors l'UE et les Etats-Unis frappent fort.

L'Union européenne propose 30 milliards de subventions afin de faciliter toute entreprise souhaitant développer le secteur sur le territoire.

Le CHIPS Act America décrété par Joe Biden pousse davantage aux tensions internationales. En effet, la première puissance mondiale propose un plan d'aide de 52 milliards de dollars afin de promouvoir la filière au sein du pays.

De plus, elle impose aux acteurs majeurs des semi-conducteurs tels que TSMC ou Samsung de prendre ses distances avec la Chine afin de profiter du marché américain. Des conditions draconiennes pour mieux reprendre le leadership du secteur. Ainsi toute entreprise bénéficiant des aides américaines s'engagera à ne pas investir en Chine, Iran, Russie et Corée du Nord pendant une durée minimale de 10 ans !

Bien entendu, chaque puissance anticipe une éventuelle annexion de Taiwan. Et même si les Etats-Unis promettent la protection militaire de Taipei, l'épisode de Hong Kong reste dans toutes les mémoires. Et la non-intervention de puissances étrangères également.

Point thématique : Politiques budgétaires internationales

Alors que l'argent magique des banques centrales n'est plus, les états renouent avec des politiques budgétaires généreuses afin de soutenir leurs économies. À ce jeu, les Etats-Unis, la France et l'Allemagne rivalisent d'ingéniosités. Une dichotomie apparaît entre la baisse des liquidités des banques centrales et la hausse des politiques budgétaires des états. Un phénomène qui devrait entraîner une latéralisation du marché à court terme et un doute sur l'efficacité de telles mesures à moyen terme.

À travers l'Inflation Reduction Act (IRA), les États-Unis annoncent une enveloppe de 370 milliards de dollars afin de stimuler l'économie, à soutenir la transition vers une économie verte et à renforcer la concurrence sur les marchés.

Plus tôt dans l'année, les particuliers ont reçu des chèques de l'administration, du jamais vu au pays de l'Oncle Sam. Lorsque tout va mal, l'étatisme prévaut...et les marchés flambent en conséquence.

La régionalisation des économies mondiales pousse au protectionnisme et les Etats-Unis sont toujours enclins à se protéger depuis l'ère Obama. Certains y verront un pied de nez à l'OMC voire un plan Marshall inversé.

Il est important de noter que certains aspects de cette politique du plan Biden peut poser des défis pour l'Union européenne, notamment en matière de concurrence, d'investissements étrangers et de normes environnementales. La France a ainsi proposé un «bazooka européen» en réponse aux très larges subventions américaines.

Une France où le « quoi qu'il en coûte » perdure. La dette française devrait dépasser les 3 000 milliards d'euros en début 2023, une facture globale dont le coût sera évidemment bien différent que les décennies précédentes. Une politique budgétaire non ciblée qui, tôt ou tard, devra être remboursée ou provoquera la dégradation de la notation de la France, renchérissant dans le même temps le coût de ce même remboursement.

L'Allemagne connaît une situation délicate avec des partenaires commerciaux en difficulté tels que la Chine et la Russie. L'industrie allemande tousse et les ressources européennes se tariront en cas de malaise allemand.

Un pays toujours enclin à faire baisser la facture européenne (trop) souvent au profit des états frugaux. De plus, le Bundestag rompt avec les traditions d'antan et, elle aussi, renoue avec des aspirations militaires.

Le gouvernement d'Olaf Scholz a ainsi déclaré la volonté d'augmenter le budget militaire à 2% du PIB et doter l'armée de 100 milliards d'euros. Le conflit ukrainien chamboule l'échiquier européen et l'Allemagne détiendra de cette manière le budget militaire le plus élevé d'Europe.

Sans nul doute, la France répliquera par une augmentation également pour reprendre sa place de leader militaire européen et fera fi d'une énième augmentation de la dette publique.

Point Marchés : Tableau de bord

Marché Actions

Le dernier trimestre 2022 a lancé un mouvement d'ampleur. Les signaux et déclarations poussent ce marché qui limite ses pertes sur l'année. Mention particulière au Footsie qui demeure le seul indice majeur positif en 2022.

Marché Actions	Ouverture au 1/09/2022	Clôture au 30/12/2022	Perf T4	YTD
Dax 30	12114.36	13923.59	14.93%	-12.1%
CAC 40	5762.34	6473.76	12.34%	-8.7%
Dow Jones	28725.51	33147.25	15.39%	-8.5%
Nasdaq Composite	10575.62	10939.76	3.44%	-33%
Nikkei 225	25937.21	26094.50	0.60%	-9.4%
Volatilités (VIX)	31.62	21.67	-31.46%	15.5%

Matières Premières

Le cours du pétrole reste stable sur le dernier trimestre de l'année. Toutefois des tensions existent sur la transition énergétique mondiale qui pourrait provoquer l'irritation de l'OPEP. Le pétrole sera pourtant décisif dans cette attente d'où l'investissement massif de W.Buffet sur le titre Chevron.

Matières premières	Ouverture au 1/09/2022	Clôture au 30/12/2022	Perf T4	YTD
Crude Oil (Brent)	85.25	83.71	-1.80%	2.19%
Gold	1662.52	1823.55	9.68%	1.84%
Platinum	868.34	1066.38	22.80%	11.15%

Cryptos

Le scandale FTX a mis en lumière les faiblesses des cryptoactifs. Valorisée 32 mds USD en janvier 2022, l'opacité, manque de régulation et manipulation ont permis à FTX de prospérer avant de s'effondrer avec le secteur. Une purge utile pour prétendre devenir un actif tangible et non un ETF Nasdaq avec du levier !

CRYPTO	Ouverture au 1/9/2022	Clôture au 30/12/2022	Perf T4	YTD
BITCOIN	19452.20	16529	-15%	-60%
ETHER	1577	1198	-24%	-68%

Devises

L'Euro a marqué un renforcement ce trimestre où l'USD a été hégémonique en 2022.

Historiquement en cas de récession, l'USD est volontairement dévalué. Le scénario se répétera-il ?

Devises	Ouverture au 1/09/2022	Clôture au 30/12/2022	Perf T4	YTD
EUR/USD	0.98	1.07	3.04%	-6.14%
USD/JPY	144.74	131.12	-9.40%	13.90%
EUR/GBP	0.88	0.89	1.11%	5.95%
EUR/CHF	0.96	0.99	3.12%	-3.84%

Marchés de Taux

La hausse des taux se poursuit sur le globe. Les signaux de décrets sont audibles mais une hausse à court terme est attendue. Au mieux, une baisse des taux, surtout aux US, pourrait se produire en fin d'année 2023.

Rendement obligatoire 10 ans et taux monétaires	Ouverture au 1/09/2022	Clôture au 30/12/2022
ESTER	0.642%	1.90%
Euribor 3 Mois	1.173%	2.16%
Taux 10 ans Allemagne	2.11%	2.25%
Taux 10 ans JAPON	0.24%	0.41%
Taux 10 ans US	3.26%	3.87%
Taux 10 ans France	2.72%	2.77%
Taux 10 ans Italie	4.06%	4.4%

Conclusion

J. Powell est encore une fois au centre de toutes les attentions. Ses déclarations ont lancé un puissant signal d'apaisement sur la hausse des taux et chaque investisseur y voit ainsi l'assouplissement tant désiré.

De surcroît, les dispositifs nationaux pour conserver une croissance dynamique émergent et des Etats-Unis aux Européens les plans d'aides fleurissent dans le but de palier l'argent magique d'antan des banquiers centraux. La conséquence sera une latéralisation des marchés voire une hausse de ces

derniers. Le traité de Maastricht ou toute rigueur budgétaire étatique ne semblent plus être un sujet !

Dans ce contexte, nous prenons nos bénéfices sur les actions et continuons à investir au sein de titres de qualité détenant des fondamentaux solides. Nous renforçons les obligations « investment grade ». Les obligations « high yield » sont exclues afin d'éviter tout potentiel défaut en cas de retournement de marché.

ANANTA CONSERVATEUR	Allocation
Cash 10%	Monétaires, Fonds FX
70% Obligataire	Échéance 5 ans maximum, rating BBB minimum, 5% d'exposition corporate bonds maximum
20% Actions/Fonds/or	Blue chips, indices Europe, US, Asie, Fonds diversifiées, produits structurés dédiés, or

ANANTA EQUILIBRE	Allocation
Cash 10%	Monétaires, Fonds FX
60% Obligataire	Échéance 5 ans maximum, rating BBB minimum, 5% d'exposition corporate bonds maximum
30% Actions/Fonds/or	Blue chips, indices Europe, US, Asie, Fonds diversifiées, produits structurés dédiés, or

ANANTA DYNAMIQUE	Allocation
Cash 20%	Monétaires, Fonds FX
45% Obligataire	Échéance 5 ans maximum, rating BBB minimum, 5% d'exposition corporate bonds maximum
35% Actions/Fonds/or	Blue chips, indices Europe, US, Asie, Fonds diversifiées, produits structurés dédiés, or



Ananta Asset Management LTD

6^e étage, GM Tower Broadway 7,
Rue Maupin, 230, Port-Louis, Ile Maurice

(+230) 26 00 700

contact@ananta-am.com

Cette lettre d'informations Point marchés rédigée par Ananta AM Ltd ne peut être reproduite en tout ou partie sans autorisation préalable. Elle ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil en investissement et en aucun cas un élément contractuel. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les informations contenues dans ce Points marchés ont un caractère purement informatif
DOCUMENT NON CONTRACTUEL DIFFUSION RESTREINTE A DES INVESTISSEURS PROFESSIONNELS OU AVERTIS