



Luxembourg – 13 décembre 2022. Inflation, taux d'intérêt et bientôt aussi récession : les facteurs qui ont dominé et déterminé l'économie mondiale pendant des mois continueront de l'influencer de manière prépondérante dans les semaines et les mois à venir. L'inflation semblait ralentir quelque peu, il est également de plus en plus probable que la Fed assouplira quelque peu sa politique agressive. Dans le même temps, il persiste une moins bonne nouvelle : le risque de récession continue d'augmenter.

Après le creux des marchés début octobre, on assiste depuis plusieurs semaines à une légère mais continue remontée. Si l'on regarde les secteurs qui s'en sortent le mieux, il est frappant de constater que ce sont surtout les actions dites Value et les secteurs un peu plus cycliques qui ont rebondi. Concrètement : matériaux, industrie et finance. De plus, les secteurs un peu plus défensifs, comme la distribution et la santé, se sont également bien mieux comportés. Fait assez remarquable, les secteurs de croissance – tels que l'informatique et d'autres technologies innovantes – ont continué d'être à la traîne. Depuis plusieurs semaines, cependant, nous sommes d'avis que la Fed se prépare progressivement à un changement de cap et à probablement baisser les taux d'intérêt dans le courant de 2023. Cette hypothèse est désormais également étayée par le léger ralentissement de l'inflation. En théorie, ce sont principalement les secteurs de croissance qui profiteront en premier lieu d'une telle baisse des taux d'intérêt, mais curieusement, ces secteurs continueront pour le moment de sous-performer. De plus, nous pouvons toujours nous diriger vers une récession, dans laquelle les secteurs cycliques tels que les entreprises industrielles ou du secteur financier en subissent généralement les conséquences. Mais ici aussi, c'est exactement le contraire qui se passe aujourd'hui : ces valeurs se portent remarquablement bien. Pour l'instant, une explication toute faite reste à trouver.

Secteur	Return
Matériaux	8.6%
Industrie	8.3%
Finance	6.2%
Santé	5.7%
Consommation de base	5.4%
Infrastructure	4.4%
Immobilier	3.7%
Technologies de l'information	3.6%
Global Equity Index	3.5%
Energie	-2.0%
Consommation discrétionnaire	-4.0%
Communication	-5.5%

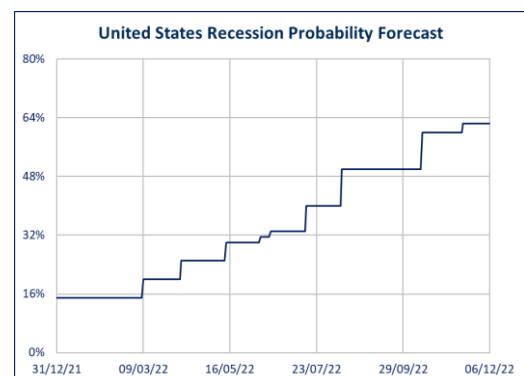
Source : Bloomberg – données du 10/10/2022 au 12/12/2022

L'Europe se porte remarquablement bien

Un autre résultat notable est que l'indice boursier européen a surperformé le S&P 500 américain au cours des six dernières semaines. En théorie, cependant, on craint que l'Europe ne soit plus fortement touchée par une éventuelle récession que les États-Unis. D'autre part, l'inflation en Europe est en partie une inflation importée. Après tout, nous importons des marchandises de presque partout dans le monde qui sont cotées en dollars. En raison de la position forte du dollar, ces biens sont également devenus considérablement plus chers. Si la Fed devait effectivement changer son fusil d'épaule, l'USD pourrait à nouveau s'affaiblir et de nombreux biens importés pourraient également devenir moins chers, ce qui aurait également un effet positif sur l'inflation en Europe. Dans ce cas, la BCE ne se sentirait pas non plus obligée de mettre en œuvre de nouvelles hausses de taux d'intérêt. Ce serait bien sûr aussi une très bonne nouvelle pour les pays européens, qui pourraient vraiment se passer de telles hausses de taux d'intérêt. En tout cas, on attend toujours avec impatience la réunion de la Fed en fin de semaine. Ce n'est qu'alors que l'on saura si le changement de cap, attendu depuis un certain temps, aura effectivement lieu à court terme, maintenant que les chiffres de l'inflation américaine semblent s'améliorer.

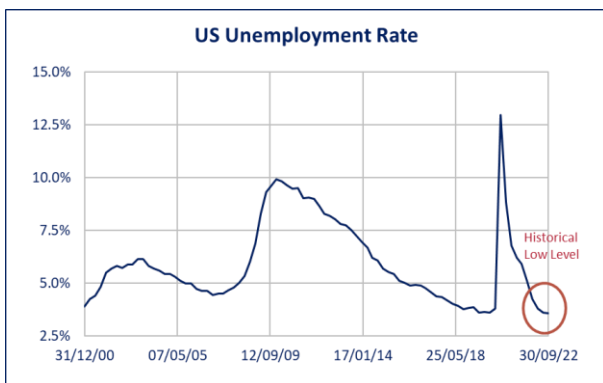
La récession approche

Le sentiment négatif quant à l'évolution des marchés actions dans un futur proche continue de peser sur la plupart des grands gestionnaires d'actifs. Nous notons également que ces gestionnaires pensent que les dommages éventuels n'ont pas encore été évalués par le marché, ce qui signifie que nous - comme indiqué dans notre précédente newsletter - restons négatifs sur les actions pour le moment.



Source : Bloomberg – données au 06/12/2022. Basé sur des estimations médianes de la probabilité de récession par environ 80 gestionnaires et grandes banques.

Le fait que le risque d'une récession devienne beaucoup plus important ressort d'abord de l'évolution du marché immobilier américain. Pratiquement aucune maison neuve n'est vendue aux États-Unis, et cette tendance semble également se poursuivre en Europe. Ici aussi, le nombre de demandes de nouveaux prêts hypothécaires diminue considérablement par rapport à la tendance des années précédant la pandémie. Un autre indicateur important de la récession est, bien sûr, l'évolution du taux de chômage. Contrairement aux attentes, le marché de l'emploi américain semble bien se maintenir pour l'instant. Fin septembre – les nouveaux chiffres ne seront disponibles que fin décembre – le taux de chômage américain était à peine de 3,7 %.



Données: Bloomberg

C'est un chiffre historiquement bas. Les salaires horaires aux États-Unis continueront également d'augmenter pour le moment. En partie à cause de cela, la Fed a également plus de marge de manœuvre pour poursuivre actuellement une politique un peu plus agressive. Néanmoins, une tendance moins positive est également visible sur le marché du travail américain : le nombre de postes vacants a diminué ces derniers mois. Les prix des conteneurs maritimes sont également en baisse depuis un certain temps, un autre facteur qui semble pointer dans la direction d'une récession imminente.

Les obligations restent intéressantes

Bien que les taux d'intérêt aient légèrement baissé au cours des dernières semaines, il reste opportun d'investir dans des obligations d'entreprises avec une notation de crédit élevée. À l'heure actuelle, investir dans des obligations à haut rendement (le fameux segment High Yield) nous semble aller trop loin, précisément parce qu'avec les taux d'intérêt actuels, le rendement perçu pour des obligations d'entreprise, nettement moins risquées, reste attractif.

La Chine reverse la tendance

Après les protestations populaires de ces dernières semaines dans plusieurs grandes villes chinoises, le gouvernement de Pékin semble désormais plus enclin à abandonner la politique zéro covid particulièrement stricte de ces deux dernières années. Les marchés ont déjà réagi positivement à cette nouvelle. Pourtant, la question est de savoir si nous pouvons rester optimistes pour la Chine à plus long terme ou si les marchés ne sont pas aujourd'hui en train de se contenter d'un rien. La tendance démographique, l'insatisfaction sociale et l'évolution peu positive du marché immobilier chinois, entre autres, semblent indiquer que le pays devra faire face à des défis particulièrement sérieux à long terme.

Ce bulletin d'information est une édition de Shelter Investment Management, dont l'éditeur responsable est Benedict Peeters, rue de l'Industrie 22, Windhof Luxembourg. Sous réserve des exceptions explicites prévues par la loi, aucun contenu dans cette publication ne peut être reproduit dans une base de données automatisée ou divulgué de quelque manière que ce soit, sans l'autorisation préalable et écrite de l'éditeur. Ce document fournit des informations commerciales et ne peut en aucun cas être assimilé à des conseils en placement. Les informations fournies ne constituent pas une offre concernant des produits ou services financiers, bancaires, d'assurance ou autres. Les informations contenues dans ce document proviennent de sources soigneusement choisies. Toutefois, Shelter Investment Management ne fournit aucune garantie quant à la rapidité, à l'exactitude, à l'exhaustivité ou à la pertinence de l'information, des données ou des publications. L'éditeur ne peut être tenu pour responsable du non-respect des attentes.