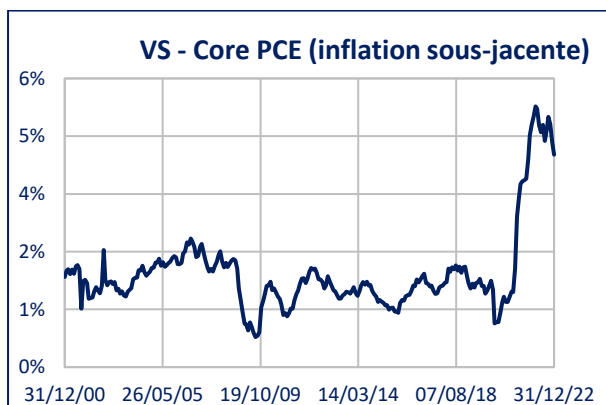




Luxembourg – 16 février 2023 Pour la première fois depuis longtemps, nous ouvrons cette newsletter sur une note positive : la nouvelle année a plutôt bien commencé. Nous envisageons également les mois à venir avec un certain optimisme.

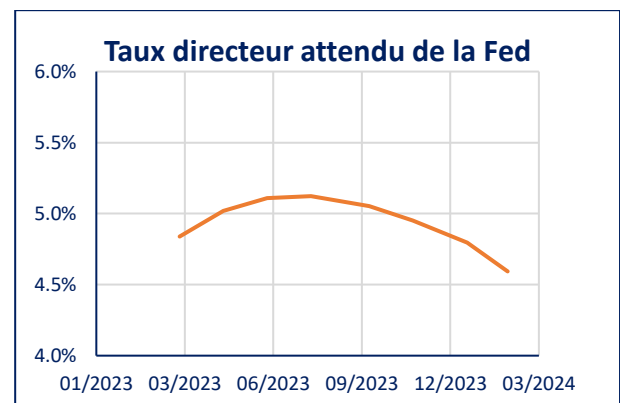
Nous avons dû attendre longtemps, mais il semble désormais très probable que l'inflation ait enfin amorcé sa baisse tant attendue. À cet égard, l'observation selon laquelle le PCE (indice des dépenses personnelles de consommation) américain est tombé en dessous de 5% pour la première fois depuis longtemps - et donc également en-dessous du taux directeur de la banque centrale américaine, est particulièrement significative à cet égard. Le PCE est l'indice d'inflation que la Réserve fédérale surveille de près. Pour la banque centrale américaine, cela peut donc être une indication que l'inflation évolue progressivement dans la bonne direction. Il est également intéressant à cet égard que le PCE ne tienne pas compte de l'évolution des prix de l'alimentation ou de l'énergie, et peut donc vraiment être considéré comme l'indice avancé de l'inflation sous-jacente américaine. Précisément parce que les prix de l'alimentation et de l'énergie sont particulièrement volatils, ils ne sont pas inclus dans le calcul de cette inflation sous-jacente. Si l'on regarde de plus près l'évolution du panier PCE, on constate que l'inflation dans l'ensemble du secteur des services – qui représente 50% du panier – n'a pas encore vraiment amorcé une tendance baissière. Ceci est observable pour tout ce qui touche au logement et aux biens. Nous sommes donc aujourd'hui plus ou moins à un point de basculement. L'inflation du PCE oscille désormais autour de 4,5%, l'objectif étant d'atteindre environ 2% à long terme.



Atterrissage en douceur

À cet égard, il est également intéressant de revenir sur la conférence de presse que le président de la FED, Powell, a donnée la semaine dernière. On lui a ensuite demandé

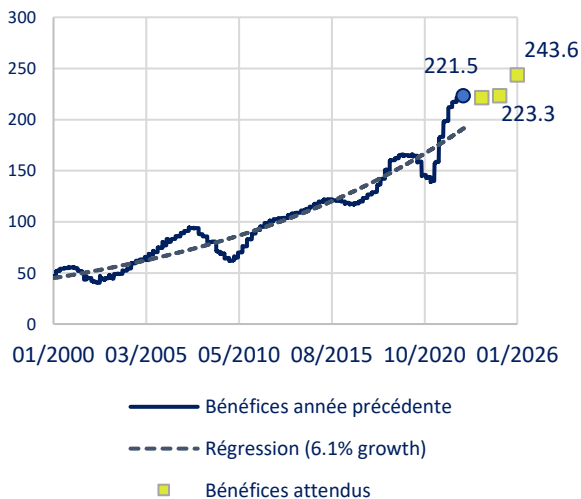
pourquoi la FED s'en tenait toujours à une politique monétaire stricte, maintenant que les marchés actions et du crédit se négocient fortement à la hausse et que le dollar s'est quelque peu affaibli. Ce sont tous des indicateurs qui pointent plutôt vers une amélioration de l'économie. Lors des conférences de presse de l'automne dernier, Powell s'opposait encore vigoureusement à ce genre de questions, faisant surtout baisser les marchés. Après quoi, ces marchés ont immédiatement dû céder du terrain eux aussi. Cette fois, Powell a gardé beaucoup plus pour lui. Dans le même temps, il a souligné une fois de plus que la banque centrale américaine ne répétera pas les erreurs des années 1970 – lorsqu'elle se détendait trop rapidement. Lire : nous adoptons progressivement une vision beaucoup plus positive, mais le taux directeur continuera de fluctuer autour de 5% pendant un certain temps encore. Les marchés s'attendent désormais à ce que les taux d'intérêt se maintiennent autour de 5% d'ici la fin de l'année. D'un point de vue économique, le marché table également sur un atterrissage en douceur : l'économie va progressivement ralentir, mais nous n'allons pas vraiment nous retrouver dans une récession (prolongée) comme on le craignait largement jusqu'à récemment.



Attentes de bénéfices bien inférieures

Dans notre newsletter de janvier, nous prêchions déjà une certaine prudence quant aux attentes de bénéfices des entreprises pour 2023 et 2024. Notre principal argument à l'époque était que la récession n'avait pas vraiment été prise en compte dans les prévisions de bénéfices plutôt optimistes, qui étaient souvent encore à 6 ou 7% de croissance des bénéfices. Aujourd'hui, nous constatons que les anticipations de bénéfices ont entre-temps été nettement revues à la baisse. À tel point que les deux prochaines années seront plutôt plates, tant aux États-Unis qu'ici en Europe.

Anticipations de bénéfices US

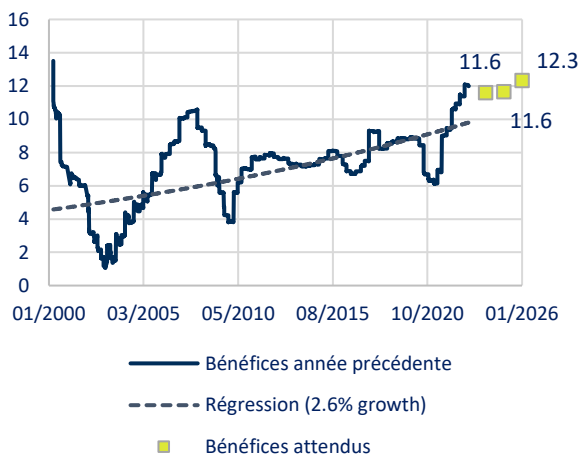


dans les investissements en Chine, qui a acheté ces dernières semaines de nombreuses actions qui ciblent principalement le marché domestique chinois, comme Alibaba et Tencent. L'observation qu'une telle maison de fonds - qui se spécialise non seulement sur la Chine mais sur le marché asiatique au sens large - se tourne désormais très nettement vers la Chine est particulièrement significative.

Actions de croissance

La morale de toute cette histoire ? Nous nous concentrons également progressivement sur les actions. On note également que les valeurs de croissance, fortement pénalisées l'an dernier, s'en sortent à nouveau beaucoup mieux. Le marché semble donc anticiper un taux d'intérêt qui redescendra à plus long terme. Ce qui bien sûr ne veut pas dire que l'on se mettrait subitement à miser exclusivement sur les valeurs de croissance. Nous restons plutôt neutres en termes d'actions, tandis que nous continuons à nous concentrer sur les obligations d'entreprises de qualité supérieure pour le volet obligataire. Tant que les taux d'intérêt restent élevés, il y a encore beaucoup d'opportunités là-bas.

Anticipations de bénéfices Europe



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.

Les marchés satisfaits de la réouverture de la Chine

Après presque trois ans de politique zéro covid, le gouvernement chinois a décidé de changer son fusil d'épaule. En conséquence, l'économie chinoise a également rouvert. La fin très brutale de la politique zéro-covid a conduit au chaos et à des bouleversements en Chine même dans les premières semaines, mais la situation semble maintenant s'améliorer progressivement. Les marchés actions réagissent déjà très positivement à la réouverture de l'économie. En pratique, nous travaillons avec un gestionnaire de fonds spécialisé