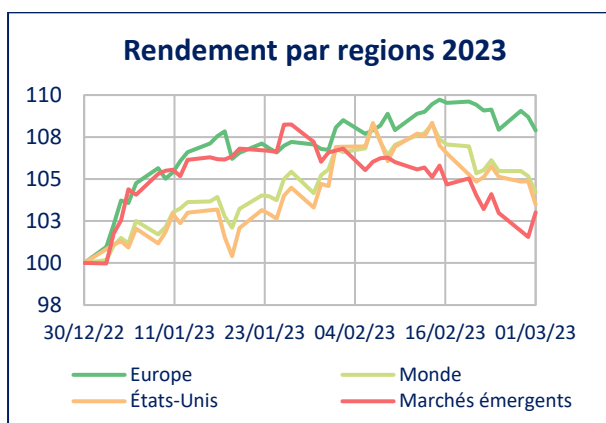


Luxemburg – 15 mars 2023. Non, l'inflation n'est pas encore totalement maîtrisée, et les taux d'intérêt continueront donc à augmenter légèrement au cours des prochains mois. Mais la bonne nouvelle, c'est que l'économie continue elle aussi d'afficher des performances exceptionnelles, de sorte que de nouvelles hausses de taux sont encore possibles et que les marchés ne cèdent pas à la panique.

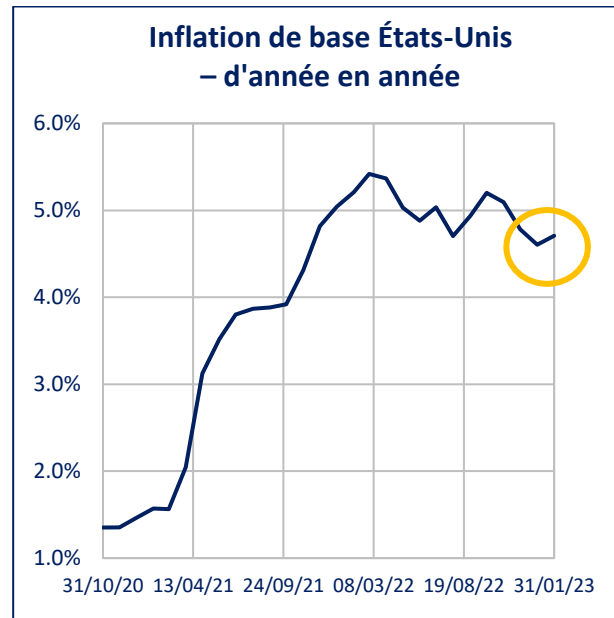
Après un mois de janvier particulièrement fort, les marchés ont dû à nouveau céder du terrain en février, même si la baisse a été globalement contenue. Environ la moitié des gains réalisés en janvier a été perdue. Les marchés ont donc continué à progresser. Aux États-Unis, en particulier, le sentiment du marché était un peu moins positif, tandis que l'Europe a continué d'enregistrer de très bons résultats. Si l'on examine les secteurs un peu plus en détail, il est frappant de constater qu'il n'y a pas eu de coups durs à proprement parler. Les entreprises du secteur des technologies de l'information et les biens de consommation de luxe ont perdu un peu de terrain, mais les pertes ont été relativement limitées. Il n'y a pas eu non plus de tendances inverses le mois dernier par rapport à janvier. Les valeurs plutôt défensives, telles que les soins de santé ou l'énergie, avaient déjà enregistré une légère baisse en janvier, et cette tendance s'est poursuivie en février, quoique de manière un peu moins prononcée. La morale de cette histoire ? L'enthousiasme et l'optimisme débridés de janvier ont peut-être été quelque peu exagérés, mais en même temps, nous n'avons pas non plus assisté à un grave repli en février.



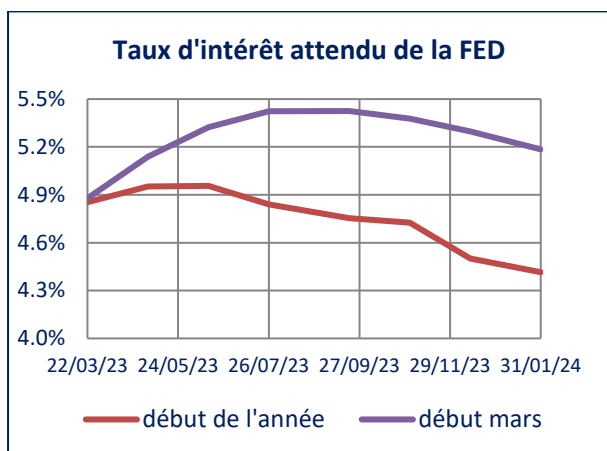
L'inflation de base repart légèrement à la hausse

L'inflation de base est le principal élément déclencheur de cet optimisme quelque peu affaibli. Elle a de nouveau légèrement augmenté le mois dernier, un peu à l'encontre des attentes. Cette hausse a également été plus prononcée aux États-Unis qu'en Europe. Les attentes du

marché selon lesquelles les meilleurs chiffres de l'inflation en janvier signaleraient immédiatement la baisse finale de l'inflation, attendue depuis longtemps, ne se sont pas concrétisées.



Pour les deux prochaines années, les attentes du marché se situent à nouveau autour de 3,1 %. Ce qui est encourageant, c'est qu'aujourd'hui, les marchés ne paniquent pas du tout à ce sujet. Même si le président de la Fed, M. Powell, a récemment laissé planer le doute sur le fait qu'il continuerait pour l'instant à ne jurer que par des hausses de taux afin de juguler l'inflation. Ce qui était particulièrement important ici, c'est que Powell a également souligné qu'il continuerait à s'appuyer sur des données brutes. Plus précisément, une hausse des taux d'inflation, même légère, continuera à entraîner une hausse des taux d'intérêt. Les attentes du marché - qui, ces derniers mois, étaient de toute façon plus enclines à l'assouplissement de la politique monétaire - semblent désormais s'ajuster en conséquence. Il semble que l'on prenne de plus en plus conscience que les taux d'intérêt pourraient continuer à augmenter légèrement au cours des prochains mois et qu'ils ne resteront donc pas bloqués à 5 %. Bien entendu, il est également important de noter que, malgré ces hausses continues de l'inflation et des taux d'intérêt, l'économie continue de se porter très bien. Le marché de l'emploi américain reste solide, les chiffres de l'industrie manufacturière sont en hausse et les bénéfices des entreprises au dernier trimestre 2022 ont été moins négatifs que prévu. Surtout si l'on tient compte des hausses successives des taux d'intérêt au cours des derniers mois.



Problèmes de la Silicon Valley Bank

Au cours de la deuxième semaine de mars, des problèmes sont apparus à la SVB. La banque a été déclarée insolvable à la fin de l'année dernière et est maintenant en cours de liquidation sous la supervision du gouvernement. Entre-temps, une sorte de plan de sauvetage a été annoncé, qui permettra à tous les déposants de récupérer leur argent. Il ne s'agit pas d'une faillite bancaire classique due à un mauvais crédit, mais d'une mauvaise gestion du risque de taux d'intérêt au sein de la banque elle-même. Il semble que le risque de taux d'intérêt des obligations d'État américaines détenues par la SVB dans son portefeuille ait été insuffisamment couvert. Les récentes hausses de taux d'intérêt ont entraîné une forte dépréciation de ces obligations au cours des derniers mois. De ce fait, le total du bilan de la banque s'est effondré et le besoin de lever de nouveaux capitaux a été extrêmement important. La question est maintenant de savoir si ces événements vont avoir un impact sur les futures décisions de la Fed en matière de taux d'intérêt. Celle-ci doit désormais prendre en compte la stabilité des banques, en plus de l'inflation et de l'emploi. Une hausse excessive des taux d'intérêt pourrait potentiellement mettre encore plus de banques en danger. En outre, les réglementations bancaires qui ont été assouplies par Trump pourraient maintenant être remises en question. Cette situation sera néfaste pour les petites banques régionales et bénéfique pour les grandes banques qui doivent déjà se conformer à des obligations et des réglementations plus strictes.

Un portefeuille bien diversifié

Les obligations d'entreprises restent particulièrement intéressantes à acheter aujourd'hui. Les taux directeurs des banques centrales ayant continué à augmenter légèrement le mois dernier, elles sont devenues encore un peu moins chères. Nous restons donc attachés aux obligations d'entreprises de qualité. Il convient de noter

que nous voyons également d'autres opportunités intéressantes dans les obligations d'entreprises scandinaves, où les taux d'intérêt atteignent parfois 6 %. Par ailleurs, le marché des actions reste assez volatile, il n'y a donc aucune raison d'être extrêmement positif ou négatif. En outre, nous ne voyons pas non plus d'arguments en faveur d'un investissement plus important dans certains secteurs en ce moment. La morale de cette histoire ? Nous restons plutôt neutres, sans surpondérer une classe d'actifs en particulier, et nous misons sur un portefeuille bien diversifié.

Chine : des progrès en dents de scie

Nous l'avons écrit le mois dernier : après presque trois ans de politique de croissance zéro, le gouvernement chinois a finalement décidé de changer de cap au début de cette année. Les marchés boursiers ont alors réagi très positivement à la réouverture de l'économie. Au cours des dernières semaines, le sentiment du marché s'est quelque peu inversé et la réouverture s'est également accompagnée de soubresauts. Toutefois, les données économiques sous-jacentes - pour ce qu'elles valent bien sûr - ne semblent pas mauvaises, et le marché du travail chinois se porte également bien. Dans le même temps, nous devons être réalistes : l'époque où la Chine pouvait se targuer d'une croissance économique annuelle de 10 % ou plus est probablement définitivement révolue. Le gouvernement chinois lui-même s'attend à une croissance d'environ 5 % cette année.

Cette lettre d'information est une publication de ShelteR Investment Management, dont l'éditeur responsable est Benedict Peeters, Rue de l'Industrie 22, Windhof, Luxembourg. Sous réserve des exceptions expressément prévues par la loi, aucune partie de cette publication ne peut être reproduite, stockée dans un système d'extraction ou transmise sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans l'autorisation écrite expresse et préalable de l'éditeur. Ce document fournit des informations commerciales et ne doit en aucun cas être assimilé à un conseil en investissement. 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 ont été obtenues auprès de sources soigneusement sélectionnées. Toutefois, ShelteR Investment Management ne donne aucune garantie quant à l'actualité, l'exactitude, la justesse, l'exhaustivité ou l'actualité des informations, données ou publications. L'éditeur ne peut être tenu responsable de tout manquement aux attentes.