

Bonjour,

Je profite de cette note pour vous souhaiter une très bonne année 2023 et surtout une excellente santé à vous et vos proches.

L'écrivain allemand Bertolt Brecht (1898 – 1956) a écrit :

« Celui qui combat peut perdre, mais celui qui ne combat pas a déjà perdu ».

Voilà qui résume l'année écoulée.

Millésime 2022 :

L'on devrait se souvenir longtemps de cette année 2022 tant elle a été unique et a offert un scénario rarement vu depuis plusieurs années.

D'aussi loin que je me souviens, je n'ai pas connu une année comme celle-ci, aussi bien d'un point de vue moral qu'économique tant la succession d'événements surprenants ou impensables se sont succéder de manière quasi hebdomadaire.

Si l'on fait un parallèle avec la médecine, il y a eu la maladie (2020), la rémission (2021) et cette année 2022 pourrait correspondre au contrecoup de la maladie.

Celui qui est parti sur une île déserte pendant 1 an pourrait être dans le rôle de Christophe Colomb qui découvre « un nouveau monde » tellement la situation et les équilibres mondiaux ont changé en quelques mois voire quelques semaines.

Le moyen terme définira si ces changements ont un impact positif ou négatif sur les prochaines années.

Se sont succédés dans le désordre :

La crise des missiles Nord-Coréens en janvier ;

L'invasion de l'Ukraine par la Russie en février qui a plombé toute l'année ;

La chute de l'Euro de près de 20% face au Dollar ;

L'explosion de l'inflation ;

Les confinements répétés de plusieurs millions de personnes en Chine bloquant toutes les usines et les exportations, entraînant des arrêts dans les chaînes de production mondiales ;

La crise de Taiwan avec l'envoi de bâtiments de la marine américaine dans la région ;

La crise alimentaire liée à l'augmentation des coûts des matières premières tel le blé ;

Les élections présidentielles en France et la partition du pays aux élections législatives ;

La hausse rapide des taux d'intérêt des banques centrales ;

Le décès de la Reine d'Angleterre ;

L'explosion des coûts de l'énergie notamment en France avec 29 réacteurs nucléaires arrêtés sur un parc de 56 ;

La « loi » IRA aux États Unis privilégiant les produits américains face aux autres ;

Les émeutes en Chine qui font plier le gouvernement ;

Les manifestations dantesques en Iran depuis plusieurs mois ;

Le sabotage des gazoducs en mer Baltique ;

Le coup d'état déjoué en Allemagne ;

La corruption des instances européennes au plus haut sommet....

La liste de tous les événements qui ont généré des troubles sur les marchés, et dans l'économie en général, est longue.

Et les européens sont encore beaucoup plus impactés que le reste du monde. Dans sa volonté de « laver plus blanc que blanc », l'Union Européenne a tendance à se « tirer des balles dans le pied » en amputant ses propres industries, à commencer par l'industrie automobile.

Après l'année 2020 montrant nos dépendances aux produits en provenance de Chine, l'année 2022 a mis en évidence notre dépendance énergétique à la Russie entraînant une hausse phénoménale des coûts de l'énergie.

L'exemple le plus criant étant incarné par l'Allemagne, qui s'aperçoit que son économie est aux mains de la Chine et son approvisionnement énergétique aux mains de la Russie, soit deux dictatures. Finalement Mme Merkel n'était pas si visionnaire que ça.

De quoi faire vaciller la première économie européenne.

La deuxième économie européenne n'est pas en reste, puisqu'après avoir « tué » son industrie automobile avec des malus jusqu'à 40 000€ sur l'achat de véhicules neufs, la France vient de s'apercevoir qu'elle a aussi laissé dépérir sa seule source d'énergie, à savoir le nucléaire, et que les personnels à même de pouvoir la remettre au goût du jour sont partis à l'étranger.

Ce qui est dommageable car EDF produit l'électricité la moins cher d'Europe.

Et pourtant, paradoxalement, malgré de nombreux choix économiques douteux, l'Union Européenne reste, en 2021, la 2^{ème} puissance économique mondiale derrière les États-Unis.

Malheureusement, si elle est un géant économique, les nombreuses divergences et manques de cohésion la relègue au rang de « nain » politique.

Abraham Lincoln a dit :

« Un homme d'état est celui qui pense aux générations futures, un homme politique est celui qui pense aux prochaines élections »

Il serait bon que nos élites européennes s'en souviennent et mettent en place des politiques et des investissements pour le futur au risque de voir disparaître la place de l'Europe dans le monde.

Millésime 2023 ?

Après une année 2022 morose pour ne pas dire catastrophique, à quoi s'attendre en 2023 ?

Les avis sont partagés, les économistes et stratégestes ne sont pas tous d'accord sur le même scénario. Ainsi, bien qu'elles aient certaines similitudes, la note de conjoncture d'UBS diffère de celle de Bank of America.

Néanmoins, tous s'accordent sur un point : le paramètre le plus important à surveiller sera l'évolution de l'inflation qui, en fonction de son orientation à la hausse ou à la baisse, influera sur les politiques monétaires et le redémarrage des économies.

Points Positifs :

Europe :

« Enfin ça bouge », l'Union Européenne vient de finaliser l'accord sur une « taxe carbone » à ses frontières, début de la mise en place fin 2023, objectif final 2027.

L'accord devrait, à terme, favoriser les circuits courts donc l'économie européenne.

Finis « l'abondance » pour les géants du numérique, l'entrée en vigueur du Digital Services Act depuis novembre 2022 permet de les contrôler et les réguler en imposant des règles auxquelles ils doivent se conformer sous peine d'amende allant jusqu'à 6% de leurs chiffres d'affaires annuels.

L'objectif de cette loi est aussi de protéger les pépites européennes et d'aider à leur développement sans qu'elles soient automatiquement rachetées et détruites par ces géants afin de garder leur monopole.

La récession semble moins forte qu'annoncé avec une prévision de -0,1% bien en deçà des prévisions mais les problématiques énergétiques pourraient accentuer le phénomène.

La baisse la plus importante que prévue des prix à la production pourrait favoriser une baisse de l'inflation.

Sur le front de l'emploi, ce dernier se porte très bien et est même plus dynamique qu'avant la crise Covid puisqu'en zone euro, le taux d'emploi est supérieur de 2% à son niveau pré covid.

États Unis :

L'inflation a ralenti bien plus que prévu sur la fin de l'année, en partie dû à une baisse des prix à la production et à une baisse de la demande.

La création d'emploi est au beau fixe et la croissance du PIB a été révisée à la hausse.

En parallèle, le FMI vient de révéler que les États Unis avaient été la 1^{ère} destination des investissements étrangers en 2021, nul doute que cela va s'accélérer avec l'IRA (loi qui favorise les achats de biens fabriqués sur le territoire américain).

Chine :

C'est là que les dernières avancées qui prêtent à l'optimisme sont les plus spectaculaires.

Alors que l'activité (PMI) dans les services et dans l'industrie s'effondrent, les importations et les exportations au plus bas depuis 2020, que la population manifeste son mécontentement, le gouvernement vient d'infléchir sa politique sanitaire.

Première mesure et non des moindres : retrait de l'application utilisée pour tracer les déplacements des habitants concernant le Covid 19 !!!!

Dans le même temps, le gouvernement annonce « réduire » le nombre et la fréquence des tests PCR à grande échelle.

Les annonces d'allègement de la politique sanitaire s'adressent aussi aux cas positifs qui ne seront plus placés en centre de quarantaine mais pourront se confiner chez eux.

Dernière annonce, la levée, à partir du 8 janvier, de la quarantaine obligatoire pour les personnes entrant en Chine et ouverture des frontières ce qui a eu pour conséquence une détente sur les marchés.

Points négatifs :

L'Europe est aux prises avec son plus grand défi énergétique puisque de nombreuses entreprises font face à des augmentations de coûts de l'énergie insoutenable.

Certaines sont même contraintes à baisser rideau provisoirement car cela leur coûte moins cher que de rester ouvert. Ce sera le grand défi de l'Europe en 2023 et il va falloir s'y atteler rapidement sous peine de voir le nombre de faillites d'entreprises de toutes tailles augmenter.

La BCE par la voie de Mme Lagarde voit l'inflation au-delà de ses objectifs (2%) jusqu'en 2025.

L'anticipation montre 6,3% en 2023, 3,4% en 2024 et 2,4% en 2025. Pour rappel, à ce jour, elle est de 10,6%.

Malheureusement, le ressenti des consommateurs est bien au-delà à ce jour, l'inflation sur les produits alimentaires dépasserait les 20%.

La flambée des cas de Covid en Chine suite à la levée des restrictions laisse envisager une hécatombe qui pourrait remettre en question l'allègement de la politique « zéro covid ».

La réouverture de la Chine à l'économie mondiale réintègre, de par le fait, 20% de consommateurs sur le marché ce qui pourrait avoir un effet néfaste sur l'inflation, il va falloir surveiller ce point de près.

Pour rappel, l'inflation est due principalement à un choc d'offres, la demande étant plus forte pour le même produit, sa raréfaction engendre une hausse.

La BCE, à juste titre, alerte sur certaines politiques fiscales en Europe qui pourraient alimenter une demande excessive et du coup alimenter l'inflation.

Plus l'inflation augmente, plus les taux montent et plus les risques de récession augmentent.

Mon analyse :

Durant l'année 2022, les nerfs des investisseurs ont été mis à rude épreuve et bien malin celui qui pouvait prédire ce qui allait se passer à quelques semaines voire quelques jours tant les événements se sont enchaînés.

A part miser sur des marchés spéculatifs tels les matières premières, les énergies fossiles, les armes ou les marchés céréaliers, ce qui est en contradiction avec mes convictions, peu de chance de faire des performances cette année.

Je n'ai pas la « boule de cristal », mais la convergence de tous ces événements, entraînant des baisses de tous les marchés, aussi actions qu'obligations, est assez rare et il y a peu de chances que cela se reproduise.

On a pu constater que, dès que des accalmies ont eu lieu d'un point de vue géopolitique, les marchés et nos positions ont su rebondir.

Preuve s'il en était besoin de leur bonne orientation, bien qu'elles soient redescendues par la suite.

Malgré les prémices de « détente » en Chine et la baisse de l'inflation aux États Unis et dans une moindre mesure en Europe, il convient de rester vigilant.

Le premier semestre devrait être compliqué en Europe mais si les bons signes continuent de s'accumuler, elle pourrait rebondir courant du 2^{ème} semestre 2023.

Du côté des États Unis, ils sont en avance sur leur politiques monétaires, souverain énergétiquement et très peu impactés par le conflit en Europe donc ils devraient, une fois de plus, être les grands gagnants de cette crise et repartir bien plus vite que le reste du monde.

De son côté la Chine, suite à des chiffres économiques désastreux et une fronde de sa population, est contrainte de changer de politique sanitaire afin de sauver son économie de la récession.

Partant de ces postulats, dans un premier temps, je poursuis les ajustements sur les allocations en libérant quelques positions européennes qui me semblent plus compliquées à maintenir sur le court terme et conserve les positions en Amérique du Nord et à l'international.

En parallèle, je conserve certaines liquidités sur les fonds euros en attente d'investissement en fonction du premier trimestre.

Si vous êtes en désaccord avec cette approche, n'hésitez pas à m'en informer pour que nous puissions ajuster en fonction de votre demande.

Il est à noter que malgré les baisses, les track record des allocations d'actifs restent très positifs sur 3 ans et 5 ans, ce qui correspond à nos horizons de placements, et les positions restent résilientes et bien orientées.

Mon analyse est forcément subjective et ne reflète que mon point de vue, à ce jour, en fonction des éléments à ma disposition au 31 décembre 2022.

J'espère que cette note vous permettra d'affiner votre réflexion, je reste à votre disposition pour tout complément d'information.

En parallèle, si vous étiez en désaccord avec la stratégie mise en place, n'hésitez pas à m'en informer afin de la réajuster et de la personnaliser en fonction de votre demande.

Prenez soin de vous

Germain Soriano
06 64 73 64 75