

# REVUE MENSUELLE

## MACRO

### AMÉLIORATION DES INDICATEURS ET LE « BLUFF »

En Europe, la confiance continue de progresser par rapport à ses plus bas niveaux de 2022. Le climat des affaires a augmenté pour atteindre son plus haut niveau depuis juin, et une quatrième hausse consécutive. Au début du mois, l'inflation européenne a commencé à baisser montrant des signes d'essoufflement. Les attentes pour les mois à venir sont nettement moins pessimistes. L'économie va probablement se contracter légèrement ce trimestre, mais vraisemblablement une récession n'est plus attendue.

La surperformance des actions européennes par rapport aux américaines au cours des 90 derniers jours est la meilleure depuis 2000. La reprise de l'Europe est due à quatre catalyseurs principaux : le flux de nouvelles économiques se maintient mieux en Europe qu'aux États-Unis, la baisse des prix du gaz dans l'UE, l'Europe est plus orientée vers la Chine que les États-Unis et les révisions de bénéfices sont meilleures en Europe qu'aux États-Unis.

L'économie américaine est dans un état fluide en ce moment, tirée dans différentes directions. Lors des présentations des résultats les CEO et même les économistes disent que les perspectives sont incertaines et ils le soulignent vivement.

Mais la principale attente du marché était le discours de Jerome Powell le mercredi 1<sup>er</sup> février. La Fed a remonté son taux directeur de 0.25% comme attendu pour atteindre 4.75%. Au cours de la conférence de presse, les actions ont commencé à monter lorsque le président a déclaré que le "processus de désinflation a commencé." M. Powell n'a pas non plus insisté sur le fait que les marchés prévoient des baisses de taux cette année, affirmant que cela reflète l'opinion selon laquelle l'inflation diminuera plus rapidement que ne le prévoit la Fed. Le marché croit qu'il bluff ! Que ce soit l'intention de M. Powell ou non, le marché a été influencé par le fait que la Fed est détendue en ce qui concerne l'assouplissement des conditions financières et que des réductions pourraient avoir lieu si l'inflation se comporte comme le marché l'attend !

## PERSPECTIVES

Suite à la publication des indicateurs économiques et la résilience des résultats des sociétés, nous sommes devenus plus optimistes qu'auparavant. Nous nous focalisons principalement sur le choix des titres et des arbitrages dans nos portefeuilles. Nous estimons que les banquiers centraux ont joué sur les mots et n'ont pas changé de cap dans la politique monétaire ou encore moins procédé à un pivot !

# MARCHÉS ACTIONS

## REPRISE DES MARCHES

Le mois de janvier a été positif pour tous les principaux indices boursiers. S&P 500 (+6,3 %), STOXX 600 (+6,8%), Nikkei (+4 %) et Shanghai Composite (+5,4 %). Certains secteurs comme la technologie ont particulièrement bien performé, avec le Nasdaq qui a progressé de +10,7 %. Les banques européennes ont également surperformé, l'indice STOXX 600 Banques (+14,1 %). Les marchés émergents ont connu un bon mois de janvier, l'indice MSCI EM Equity Index +7,9% pour son plus fort début d'année depuis 2019.

Stoxx600 2Y

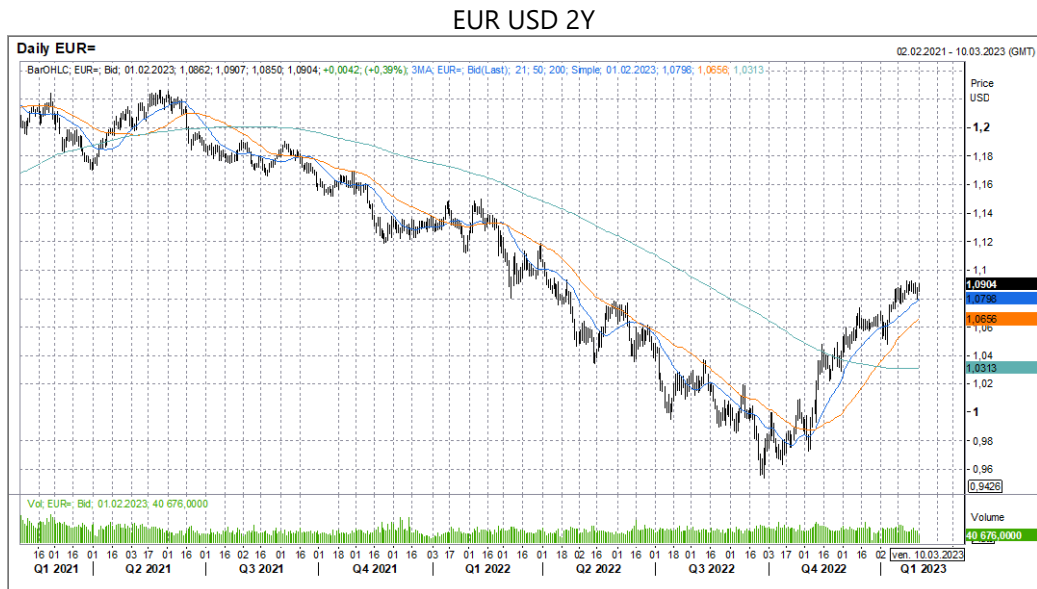


Nasdaq 100 2Y

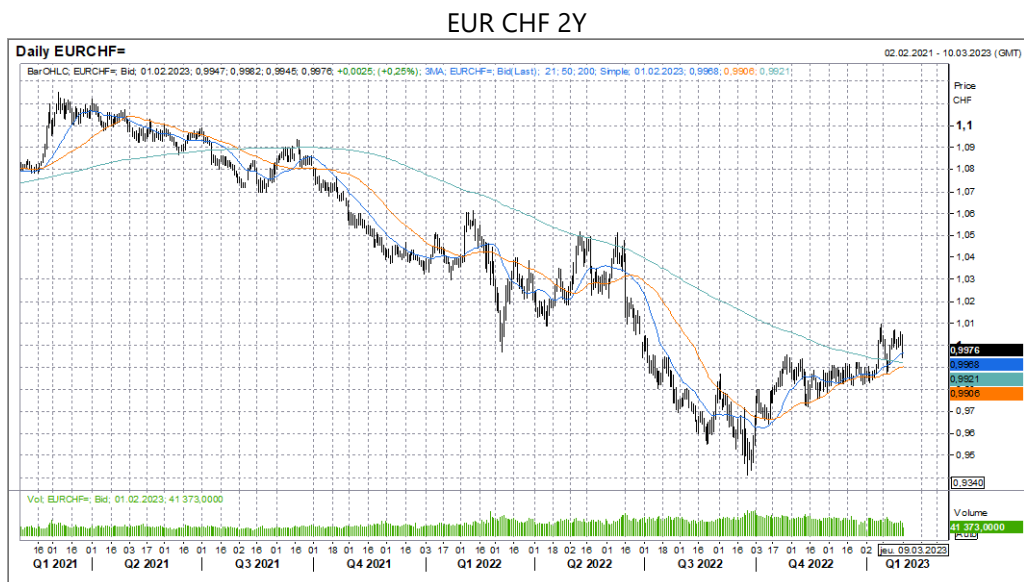


# MARCHÉ DES CHANGES

L'amélioration des indicateurs économique et la dissipation des nuages sombres (prix du gaz, stock de gaz et prix de l'énergie) en Europe permettent à la monnaie unique de reprendre des couleurs. Associé à la baisse des rendements américains qui attirent moins les investisseurs vers le dollar, l'euro passe de la parité en mi-décembre à 1.09 en fin de janvier 2023. Sur le plan de l'analyse technique, la tendance de l'EUR/USD continue d'être haussière, mais le momentum ralentit à l'approche du seuil symbolique à 1.10\$.



Le constat est le même, l'euro reprends des couleurs face à tous les devises y compris le franc suisse. De plus, cette paire est aussi un indicateur que certain pessimisme a disparu vis-à-vis du marché européen. Nous arrivons dans un niveau 1.01-1.02 qui sera une forte résistance car la BNS utilise le franc fort dans sa lutte contre l'inflation aussi.



# MARCHÉ OBLIGATAIRE

Après une performance catastrophique en 2022, les obligations souveraines ont connu un très bon début d'année, avec des gains pour les bons du Trésor américain (+2,8%), les obligations souveraines de l'euro (+2,4%) et les bons du Trésor britannique (+2,5%). Il faut dire que les indicateurs économiques ainsi que la baisse d'inflation ont poussé les taux vers les niveaux plus bas car le marché estime que les banques centrales commenceront la réduction des taux d'ici à la fin de l'année.

US 10y 1Y



DE 10y 1Y



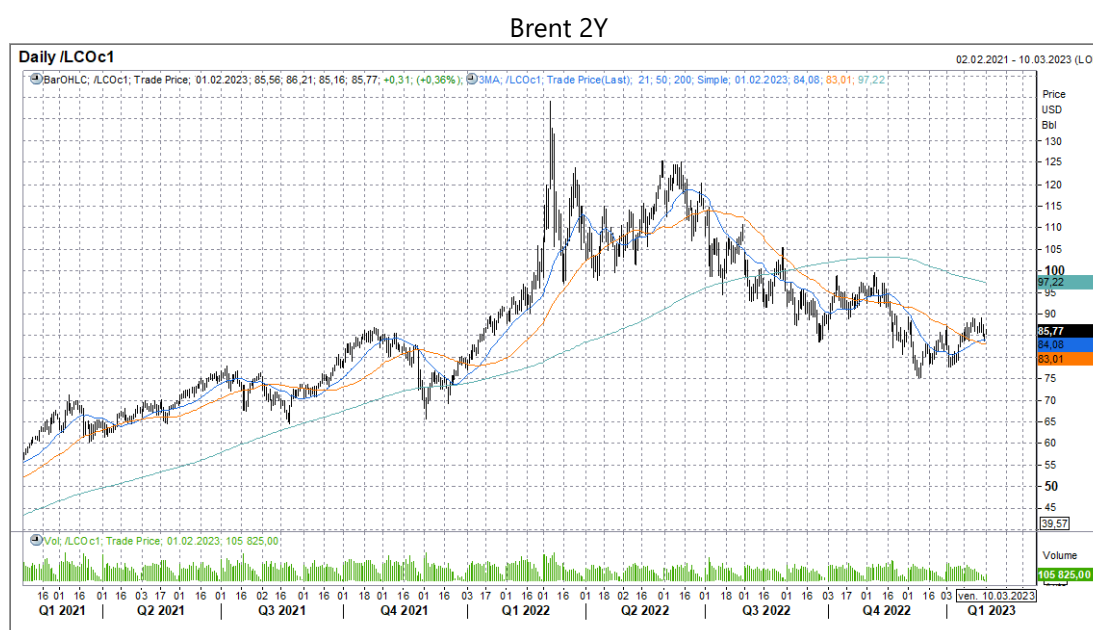
# MATIÈRES PREMIÈRES

Nous l'avons décrit dans notre mensuelle de novembre que l'or profitera à court terme de la reprise des marchés actions et ce fut le cas. L'or a profité pendant plusieurs semaines de la faiblesse du dollar et des taux obligataires américains afin de revenir vers le niveau de prix avant la guerre de l'Ukraine.

Sur le plan de l'analyse technique, les perspectives du cours de l'or commencent à redevenir baissières à court terme, les premiers supports à surveiller seraient l'ancien sommet à 1'877\$ dépassé courant janvier, puis le seuil symbolique à 1'800\$, dépassé fin décembre. Ces perspectives baissières seraient invalidées en cas de rebond au-dessus du récent plus haut à 1'950\$.



Durant le mois de janvier, le pétrole a rebondi de 15% profitant de la réouverture de l'économie chinoise ainsi que l'éloignement de la récession en Europe et aux Etats Unis. Depuis deux mois, le prix du pétrole est tirailé entre les mauvaises données et l'optimisme de la demande chinoise. Selon les fondamentaux, rien n'a changé et structurellement la demande est supérieure à la production actuelle.



## DISCLAIMER

Les informations présentées dans cette publication ne constituent en aucun cas des conseils ou recommandations de placement et ne doivent pas être interprétées comme des offres de vente ou d'achats de produits, ni comme des invitations ou incitations à effectuer des transactions ou des actes juridiques. Les informations sont strictement réservées à l'usage interne ; toutefois, la publication peut être transmise à un client de Vision Asset Management ou un investisseur tiers à la demande expresse de ces derniers.

Aucun élément de la publication n'est basé sur les besoins spécifiques, les objectifs de placement et la situation financière d'un client particulier, ni ne constitue une description exhaustive des produits mentionnés. Les clients de Vision Asset Management, ainsi que tout investisseur tiers, doivent éviter de se baser sur ces seules informations pour leurs décisions de placement ou autres. Avant d'effectuer une vente, un achat, une transaction ou un acte juridique quel qu'il soit, les clients de Vision Asset Management et les investisseurs tiers doivent, dans la mesure du nécessaire, s'adresser à leurs consultants en matière juridique, réglementaire, fiscale, financière, économique et comptable, puis prendre leurs décisions de placement (y compris les décisions quant à la pertinence d'une transaction) d'après leur propre appréciation et les conseils des spécialistes consultés. Les performances passées ne sont pas forcément représentatives des performances futures.

Sauf indication contraire expresse, toute information, notamment quant aux prix, est fournie à titre informatif, sur la base d'informations obtenues de sources considérées comme fiables, mais dont le caractère exact, complet, pertinent ou actuel ne saurait être garanti. Les informations de cette publication peuvent changer sans préavis. Nous déclinons toute responsabilité (expresse ou tacite) quant au caractère exact, complet, pertinent, actuel et fiable de ces informations.