



Lettre Trimestrielle

T3 2022

Marchés

Actions Monde	30/09/2022	T3 2022	2022 (YTD)	2021	Devise
CAC 40	5762,34	-2,71%	-19,44%	28,85%	EUR
Europe (Stoxx 600 TR)	893,81	-4,33%	-18,65%	24,91%	EUR
Zone Euro (Eurostoxx TR)	776,81	-4,43%	-22,16%	22,67%	EUR
Etats-Unis (Dow Jones)	28725,51	-6,66%	-20,95%	18,73%	USD
NASDAQ 100	10575,62	-4,11%	-32,40%	21,39%	USD
Chine (CSI 300)	3804,89	-15,16%	-22,98%	-5,20%	CNY
Pays Emergents (TR)	443,068	-11,57%	-27,16%	-2,54%	USD
UK (FTSE 100)	6893,81	-3,84%	-6,65%	14,30%	GBP
MONDE (TR)	7275,382	-6,19%	-25,42%	21,82%	USD

Secteurs US	30/09/2022	T3 2022	2022 (YTD)	2021	Devise
Communication	162,01	-12,91%	-39,43%	20,53%	USD
Consommation discrétionnaire	1122,313	4,13%	-30,32%	23,66%	USD
Consommation de base	695,78	-7,24%	-13,52%	15,55%	USD
Energie	552,56	1,16%	30,71%	47,74%	USD
Financière	504,39	-3,62%	-22,41%	32,54%	USD
Santé	1411,36	-5,55%	-14,15%	24,16%	USD
Industrie	700,6	-5,12%	-21,72%	19,40%	USD
Technologie de l'information	2079,85	-6,44%	-31,93%	33,35%	USD
Matériaux	427,77	-7,64%	-24,90%	25,00%	USD
Immobilier	225,94	-11,66%	-30,43%	42,50%	USD
Services publiques	332,52	-6,71%	-8,58%	13,99%	USD

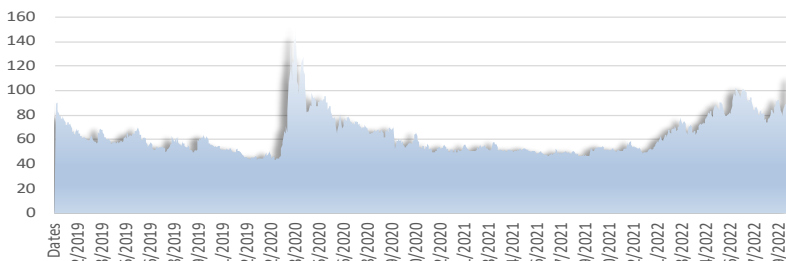
Secteurs Europe	30/09/2022	T3 2022	2022 (YTD)	2021	Devise
Communication	771,78	-14,93%	-17,23%	11,97%	EUR
Consommation discrétionnaire	1995,74	-3,11%	-27,80%	22,67%	EUR
Consommation de base	3576,13	-2,30%	-11,42%	16,92%	EUR
Energie	1274,02	0,83%	19,55%	30,25%	EUR
Financière	636,58	-4,47%	-18,20%	24,18%	EUR
Santé	2737,62	-7,61%	-10,66%	22,06%	EUR
Industrie	2278,92	-2,27%	-27,82%	27,87%	EUR
Technologie de l'information	2233,5	-3,30%	-34,83%	36,94%	EUR
Matériaux	2948,45	-4,32%	-20,76%	21,16%	EUR
Immobilier	929,55	-20,14%	-45,00%	4,11%	EUR
Services publiques	1369,62	-8,10%	-19,95%	4,60%	EUR

Valorisation

Actions Monde (PE Fwd 12M)	30/09/2022	31/08/2022	31/12/2021	31/12/2020	Devise
CAC 40	9,30	10,19	14,92	17,90	EUR
Europe (Stoxx 600)	10,31	11,33	15,73	17,54	EUR
Zone Euro (Eurostoxx)	10,07	11,02	15,51	17,93	EUR
Etats-Unis (Dow Jones)	14,58	15,80	19,00	20,89	USD
NASDAQ	21,32	23,45	31,12	33,19	USD
Japon (Nikkei 225)	14,24	15,24	16,66	21,76	JPY
Pays Emergents (MSCI)	10,28	11,13	12,42	15,14	USD
UK (FTSE 100)	8,28	9,32	12,11	14,68	GBP

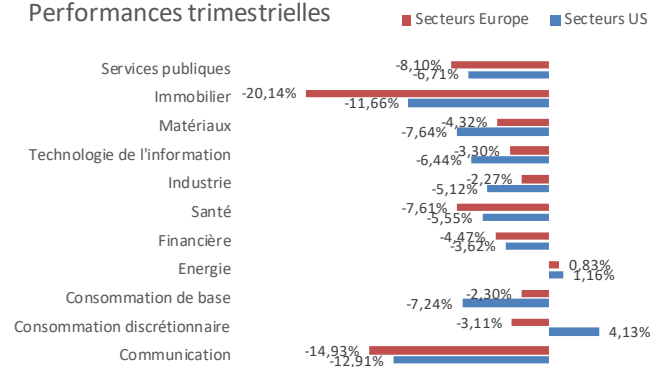
Spreads Oblig Corpo	30/09/2022	Chgt T3 2022	Chgt 2022	Chgt 2021	Devise
Europe					
Investment Grade	134,673	15,17	86,92	- 0,17	EUR
High Yield	641,208	52,91	399,50	- 0,74	EUR
US					
Investment Grade	108,024	15,65	58,45	- 0,33	USD
High Yield	609,706	76,56	316,60	0,13	USD
EM					
Investment Grade	90,092	- 0,64	5,85	- 1,64	USD

Spread IG US



Devises (Euro vs ...)	30/09/2022	T3 2022	2022 (YTD)	2021
Dollar	0,9802	-6,51%	-13,79%	-6,93%
Yen	141,88	-0,27%	8,39%	3,74%
Yuan	6,9773	-0,45%	-3,37%	-9,77%
Franc Suisse	0,9674	-3,37%	-6,76%	-4,04%
Livre sterling	0,87751	1,93%	4,30%	-5,86%

Performances trimestrielles



Mat. 1ères (fut.)	30/09/2022	T3 2022	2022 (YTD)	2021	Devise
Energie					
Pétrole (BRENT)	87,96	-23,39%	13,09%	50,15%	USD
Pétrole (WTI)	79,49	-24,84%	5,69%	55,01%	USD
Fuel	336,9	-13,58%	44,59%	57,83%	USD
Gaz	6,766	24,74%	81,39%	46,91%	USD
Métaux					
Cuivre	341,25	-8,13%	-23,55%	26,84%	USD
Argent	19,039	-6,13%	-18,47%	-11,59%	USD
Or	1662,4	-8,02%	-9,09%	-3,51%	USD
Café	221,55	-5,16%	-2,01%	76,30%	USD
Soft Commo					
Mais	677,5	-8,91%	14,20%	22,57%	USD
Coton	93,22	-10,31%	-17,21%	44,14%	USD
Soja	34,49	-2,43%	-6,40%	29,75%	USD
Sucre	18,42	-2,18%	-2,44%	21,89%	USD
Blé	921,5	6,07%	19,56%	20,34%	USD

Taux	30/09/2022	Chgt T3 2022	Chgt 2022	Chgt 2021	Devise
2 ans					
Allemagne	1,747	1,115	2,383	0,079	EUR
France	1,783	1,249	2,478	0,022	EUR
Italie	2,866	1,682	2,938	0,345	EUR
Etats-Unis	4,281	1,324	3,547	0,612	USD
Chine	2,118	- 0,129	- 0,233	- 0,350	CNY
10 ans					
Allemagne	2,105	- 0,167	2,287	0,390	EUR
France	2,716	0,433	2,521	0,538	EUR
Italie	4,508	2,239	3,338	0,629	EUR
Etats-Unis	3,832	1,586	2,320	0,596	USD
Chine	2,744	- 0,071	- 0,028	- 0,367	CNY
30 ans					
Allemagne	2,085	0,475	1,894	0,354	EUR
France	2,976	0,513	2,059	0,555	EUR
Italie	4,329	0,679	2,339	0,573	EUR
Etats-Unis	3,779	0,594	1,875	0,258	USD
Chine	3,186	- 0,099	- 0,135	- 0,408	CNY

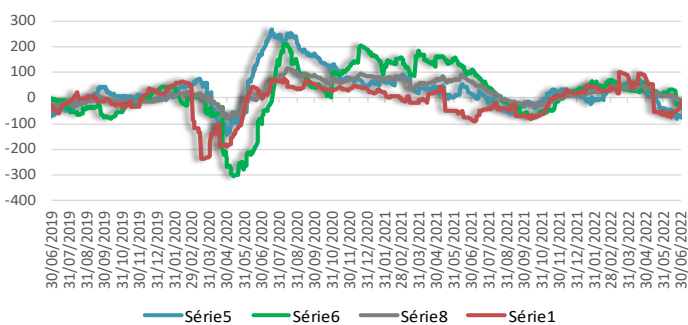
Spread HY US



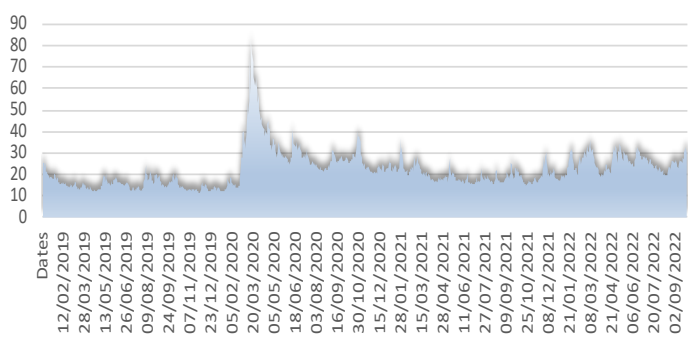
Données Macroéconomiques

PMI		30/09/2022	31/08/2022	31/12/2021	31/12/2020
Eurozone	Composite	48,2	48,9	53,3	49,1
	Manufacturier	48,4	49,6	58,0	55,2
	Services	48,9	49,8	53,1	46,4
US	Composite	49,3	44,6	57,0	55,3
	Manufacturier	52,0	51,5	57,7	57,1
	Services	49,2	43,7	57,6	54,8
Chine	Composite	non dispo	53,0	53,0	55,8
	Manufacturier	48,1	49,5	50,9	53,0
	Services	non dispo	55,0	53,1	56,3
Croissance et prév.		2023 (p)	2022 (p)	2021	2020
Etats-Unis		0,8	1,6	5,9	- 2,8
Zone Euro		0,2	2,9	5,2	- 6,1
France		0,5	2,5	6,8	- 7,8
Japon		1,5	1,6	1,8	- 4,7
Chine		5,0	3,3	8,1	2,2
Monde		2,5	2,9	6,1	- 3,1

Indicateurs de surprises économiques



Volatilité Actions US: VIX

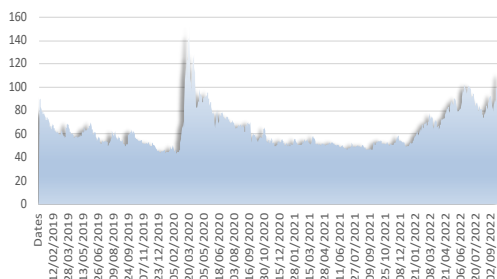


Sentiment de marché

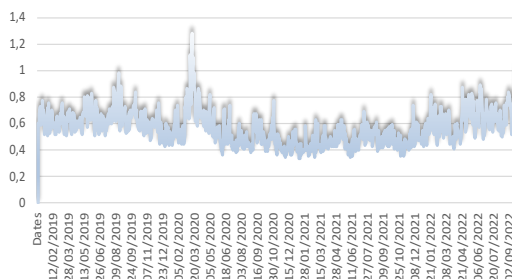
Volatilité Actions	30/09/2022	T3 2022	2022 (YTD)	2021	Devise
US	31,62	10,14%	83,62%	-24,31%	USD
Europe	33,0733	17,65%	71,65%	-17,55%	EUR

Point mort d'inflation	30/09/2022	Chgt T3 2022	Chgt 2022	Chgt 2021	Devise	
5 ans	Allemagne	3,11	0,57	1,34	1,05	EUR
	Etats-Unis	2,16	- 0,46	- 0,75	0,94	USD
	Japon	1,20	0,08	0,65	0,71	JPY
10 ans	Allemagne	2,09	0,06	0,28	0,89	EUR
	Etats-Unis	2,15	- 0,19	- 0,44	0,61	USD
	Japon	0,88	0,01	0,44	0,42	JPY

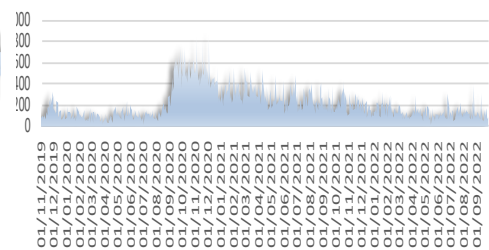
Spread IG US



Put/Call Ratio



US Incertitude économique



Nos vues sur les classes d'actifs

0: Exposition minimale
1: Positif

Courseurs Actions

Marchés Emergents SC	1
Marchés Emergents LC	1
Japon LC	0
France	0
Europe SC	1
Europe LC	1
Nasdaq 100	1
Etats-Unis SC	1
Etats-Unis LC	1

Courseurs Obligations

US High Yield	1
Euro High Yield	1
Emerging Bond	1
Euro Investment Grade	1

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Sources: Bloomberg, PhiiM, FMI

COMMENTAIRE

Au troisième trimestre 2022, la dynamique économique est clairement baissière. L'ensemble des PMI composite en Chine, en Europe et aux Etats Unis sont passés sous la barre des 50 ce qui traduit une récession de l'activité économique.

Sur les marchés actions, les pays émergents reculent durant ce trimestre, le MSCI Emerging Market et l'indice Chinois (CSI 300) enregistrent respectivement des baisses de -12.21% et -14.67%. Les marchés occidentaux décroissent durant ce T3, l'activité souffrant du resserrement des conditions financières des différentes Banques Centrales ainsi que du conflit Russie/Ukraine.

Après de fortes augmentations au cours de l'année, les mouvements sur les matières premières semblent se calmer. L'impact sur les consommateurs est toujours élevé mais de nombreux pays ont mis en place des boucliers tarifaires afin d'y faire face.. En revanche, les entreprises sont touchées de plein fouet par cette flambée avec les risques que cela implique sur leur marge. Le baril de pétrole (BRENT et WTI) recule de plus de 23% sur le T3. Le prix du gaz toujours dépendant de l'évolution du conflit Russie/Ukraine a quant à lui progressé de 26.73% sur le trimestre et de 84.29% sur l'année.

Concernant le marché obligataire, les Banques Centrales restent sur une position Hawkish, nous nous attendons à ce que les taux augmentent encore d'ici la fin de l'année. Afin de faire baisser les anticipations d'inflation, les banquiers centraux n'ont d'autres choix que d'augmenter les taux au détriment de la croissance. Le 10 ans américain poursuit sa progression pour s'établir à 3.789% (+1.543%) et le 10 ans allemand régresse de 0.094% sur le trimestre mais progresse sur 2022 de 2.360% pour s'établir à 2.178%. Actuellement, le marché se focalise sur les décisions des Banques Centrales et scrutent avec attention les chiffres d'emploi, de croissance mais surtout d'inflation. En une phrase : « les banquiers centraux nous poussent vers la récession pour contrôler l'inflation ».

Très sensible au conflit et à des risques plus élevés pesant sur son économie, l'euro a poursuivi sa baisse face aux autres devises (sauf contre la livre sterling). La paire EUR/USD chute de plus de 6% ce trimestre et de -13.68% depuis le début de l'année. La paire EUR/GBP est quant à elle en hausse de 2.54% ce trimestre et 4.93% sur l'année.

LEXIQUE

Indice d'incertitude économique : Indice qui suit la conduite de la politique économique et son impact sur les entreprises (politique fiscale et budgétaire, entrave ou soutien aux échanges)

Indicateur de surprises économiques : Indice qui mesure l'écart des publications économiques par rapport aux attentes du consensus. Une donnée positive indique que les publications sont supérieures aux attentes et inversement.

Pente 2 –10 ans : Mesure de l'écart absolu entre les taux d'intérêts à 10 ans et à 2 ans. Cet indicateur également appelé courbe des taux permet de mesurer les anticipations du marché obligataire sur l'activité économique. Un élargissement de l'écart est en général prédictif d'une accélération à venir du rythme de croissance économique. Un aplatissement de cet écart est en général prédictif d'un ralentissement à venir du rythme de croissance économique. Une inversion de la courbe est en général prédictif d'une récession.

PMI : Enquêtes mensuelles effectuées auprès d'un échantillon d'entreprises. Ces enquêtes fournissent des indications avancées sur l'état actuel du secteur privé à partir du suivi de variables telles que l'activité, les commandes, l'emploi et les prix.

Point mort d'inflation : Mesure des anticipations d'inflation au travers de l'écart de taux entre une obligation d'état et une obligation d'état indexée sur l'inflation.

PE : Le PE (Price to Earning) mesure le rapport entre le cours d'un actif et son bénéfice. Un PE élevé signifie que la valorisation de l'actif (P) est élevée ou que le marché anticipe une accélération haussière du bénéfice (E).

Put /Call Ratio : Ce ratio mesure la différence entre le nombre d'options de vente (Put) et d'options d'achat (Call) traitées sur les actions composant un indice. Il permet d'appréhender l'optimisme ou le pessimisme du marché sur cet indice. Un ratio inférieur à 1 signifie que plus de call que de put ont été échangés reflétant une anticipation haussière.

Spread d'obligation corporate : Mesure l'écart de rendement entre un indice d'obligations d'entreprise et l'obligation d'état. Les obligations **Investment Grade** correspondent aux obligations émises par les emprunteurs les mieux notés, les obligations **High Yield** correspondent aux obligations émises par les emprunteurs les moins bien notés.

VIX : Indice qui reflète le niveau attendu de la volatilité constante et à 30 jours du marché boursier américain.

Volatilité : Mesure l'ampleur des variations du cours d'un actif financier. La volatilité sert de paramètre de quantification du risque. Une volatilité élevée s'interprète comme l'anticipation d'une variation importante du rendement de l'actif.