



Lettre Trimestrielle

T1 2023

Marchés

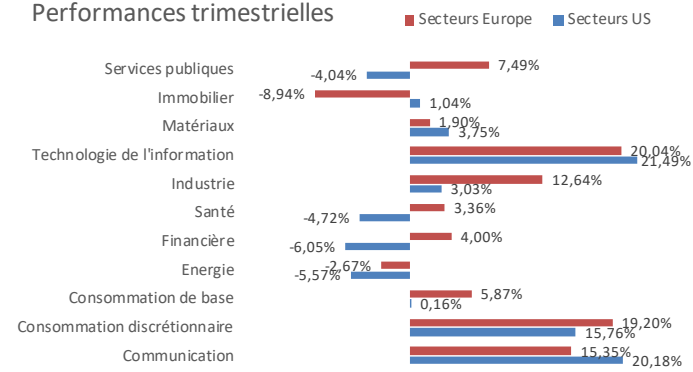
Actions Monde	31/03/2023	T1 2023	2023 (YTD)	2022	Devise
CAC 40	7322,39	13,11%	13,11%	-9,50%	EUR
Europe (Stoxx 600 TR)	1064,16	8,39%	8,39%	-10,64%	EUR
Zone Euro (Eurostoxx TR)	978,75	11,83%	11,83%	-12,31%	EUR
Etats-Unis (Dow Jones)	33274,15	0,38%	0,38%	-8,78%	USD
NASDAQ 100	12221,91	16,77%	16,77%	-33,10%	USD
Chine (CSI 300)	4050,93	4,63%	4,63%	-21,63%	CNY
Pays Emergents (TR)	505,285	3,96%	3,96%	-20,09%	USD
UK (FTSE 100)	7631,74	2,42%	2,42%	0,91%	GBP
MONDE (TR)	8603,223	7,73%	7,73%	-18,14%	USD

Secteurs US	31/03/2023	T1 2023	2023 (YTD)	2022	Devise
Communication	191,53	20,18%	20,18%	-40,42%	USD
Consommation discrétionnaire	1163,981	15,76%	15,76%	-37,58%	USD
Consommation de base	780,38	0,16%	0,16%	-3,17%	USD
Energie	634,9	-5,57%	-5,57%	59,04%	USD
Financière	535,28	-6,05%	-6,05%	-12,35%	USD
Santé	1510,73	-4,72%	-4,72%	-3,55%	USD
Industrie	856,59	3,03%	3,03%	-7,10%	USD
Technologie de l'information	2638,98	21,49%	21,49%	-28,91%	USD
Matériaux	507,92	3,75%	3,75%	-14,06%	USD
Immobilier	234,78	1,04%	1,04%	-28,45%	USD
Services publiques	344,01	-4,04%	-4,04%	-1,44%	USD

Secteurs Europe	31/03/2023	T1 2023	2023 (YTD)	2022	Devise
Communication	903,72	15,35%	15,35%	-15,98%	EUR
Consommation discrétionnaire	2695,6	19,20%	19,20%	-18,19%	EUR
Consommation de base	3840,11	5,87%	5,87%	-10,16%	EUR
Energie	1367,1	-2,67%	-2,67%	31,81%	EUR
Financière	758,52	4,00%	4,00%	-6,28%	EUR
Santé	3009,6	3,36%	3,36%	-4,97%	EUR
Industrie	2909,47	12,64%	12,64%	-18,19%	EUR
Technologie de l'information	2892,73	20,04%	20,04%	-29,68%	EUR
Matériaux	3344,71	1,90%	1,90%	-11,79%	EUR
Immobilier	881,39	-8,94%	-8,94%	-42,74%	EUR
Services publiques	1637,8	7,49%	7,49%	-10,95%	EUR

Devises (Euro vs ...)	31/03/2023	T1 2023	2023 (YTD)	2022
Dollar	1,0839	1,25%	1,25%	-5,85%
Yen	144,09	2,62%	2,62%	7,27%
Yuan	7,4603	1,32%	1,32%	1,97%
Franc Suisse	0,99218	0,26%	0,26%	-4,62%
Livre sterling	0,87902	-0,71%	-0,71%	5,23%

Performances trimestrielles



Mat. 1ères (fut.)	31/03/2023	T1 2023	2023 (YTD)	2022	Devise
Pétrole (BRENT)	79,77	-7,15%	-7,15%	10,45%	USD
Pétrole (WTI)	75,67	-5,72%	-5,72%	6,71%	USD
Fuel	267,63	-20,40%	-20,40%	44,29%	USD
Gaz	2,216	-50,48%	-50,48%	19,97%	USD
Métaux					
Cuivre	409,45	7,45%	7,45%	-14,63%	USD
Argent	24,156	0,48%	0,48%	2,95%	USD
Or	1969	7,82%	7,82%	-0,13%	USD
Café	170,5	1,91%	1,91%	-26,01%	USD
Mais	660,5	-2,65%	-2,65%	14,37%	USD
Coton	82,78	-0,71%	-0,71%	-25,96%	USD
Soja	39,25	7,98%	7,98%	-1,36%	USD
Sucre	22,25	11,03%	11,03%	6,14%	USD
Blé	692,25	-12,59%	-12,59%	2,76%	USD

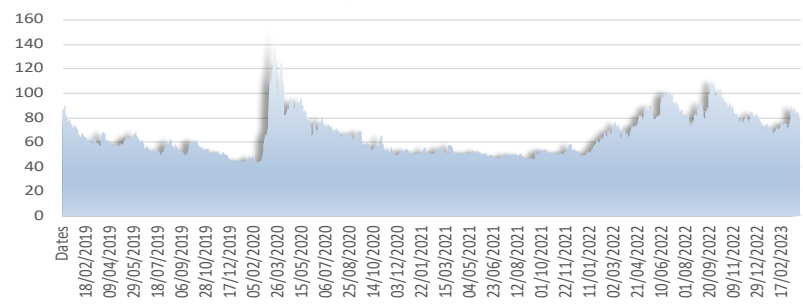
Taux	31/03/2023	Chgt T1 2023	Chgt 2023	Chgt 2022	Devise
Allemagne	2,673	-0,065	-0,065	3,374	EUR
France	2,787	-0,044	-0,044	3,526	EUR
Italie	3,156	-0,083	-0,083	3,311	EUR
Etats-Unis	4,027	-0,402	-0,402	3,695	USD
Chine	2,368	0,045	0,045	0,028	CNY
Allemagne	2,289	-0,276	-0,276	2,747	EUR
France	2,79	-0,316	-0,316	2,911	EUR
Italie	4,091	-0,607	-0,607	3,528	EUR
Etats-Unis	3,47	-0,407	-0,407	2,365	USD
Chine	2,854	0,019	0,019	0,063	CNY
Allemagne	2,359	-0,168	-0,168	2,336	EUR
France	3,175	-0,149	-0,149	2,407	EUR
Italie	4,31	-0,456	-0,456	2,776	EUR
Etats-Unis	3,651	-0,315	-0,315	2,062	USD
Chine	3,225	0,027	0,027	0,123	CNY

Valorisation

Actions Monde (PE Fwd 12M)	31/03/2023	28/02/2023	30/12/2022	31/12/2021	Devise
CAC 40	12,67	12,55	11,27	15,01	EUR
Europe (Stoxx 600)	12,82	13,00	12,03	15,85	EUR
Zone Euro (Eurostoxx)	12,55	12,73	11,58	15,46	EUR
Etats-Unis (Dow Jones)	16,83	16,62	16,35	18,45	USD
NASDAQ	26,04	24,72	23,02	31,05	USD
Japon (Nikkei 225)	16,46	16,02	15,11	16,76	JPY
Pays Emergents (MSCI)	11,86	11,50	11,32	12,29	USD
UK (FTSE 100)	10,42	10,65	10,03	12,18	GBP

Spreads Oblig Corpo	31/03/2023	Chgt T1 2023	Chgt 2023	Chgt 2022	Devise
Europe					
Investment Grade	84,385	4,82	-6,21	42,84	EUR
High Yield	436,368	22,69	-37,74	232,40	EUR
US					
Investment Grade	75,858	-0,52	-6,17	32,45	USD
High Yield	463,389	0,86	-20,59	190,87	USD
EM					
Investment Grade	94,238	-0,04	0,09	1,80	USD

Spread IG US

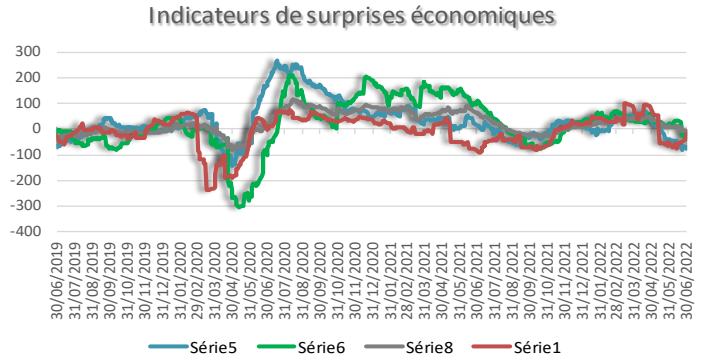


Spread HY US



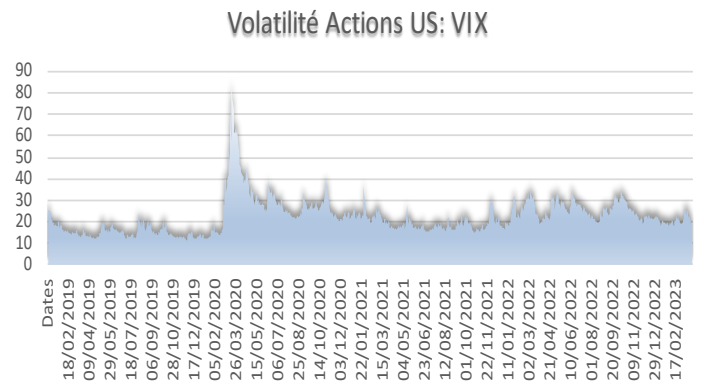
Données Macroéconomiques

PMI		31/03/2023	28/02/2023	30/12/2022	31/12/2021
Eurozone	Composite	54,1	52,0	49,3	53,3
	Manufacturier	47,3	48,5	47,8	58,0
	Services	55,6	52,7	49,8	53,1
US	Composite	53,3	50,1	45,0	57,0
	Manufacturier	49,3	47,3	46,2	57,7
	Services	53,8	50,6	44,7	57,6
Chine	Composite	non dispo	54,2	48,3	53,0
	Manufacturier	50,0	51,6	49,0	50,9
	Services	non dispo	55,0	48,0	53,1
Croissance et prév.		2024 (p)	2023 (p)	2022	2021
Etats-Unis		1,0	1,0	2,1	5,9
Zone Euro		1,2	0,5	3,5	5,3
France		1,0	0,5	2,6	6,8
Japon		1,2	1,1	1,0	2,3
Chine		5,0	5,3	3,0	8,4
Monde		2,8	2,4	3,4	6,2

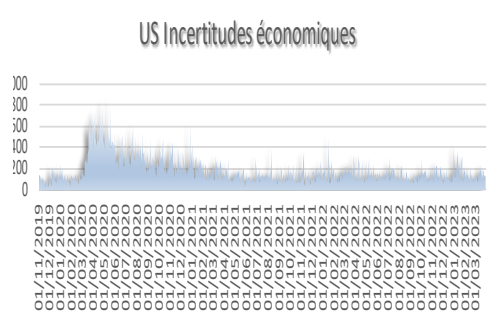
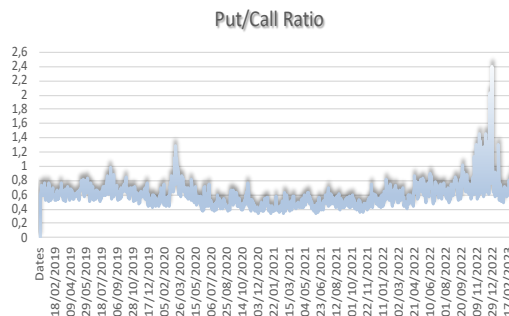
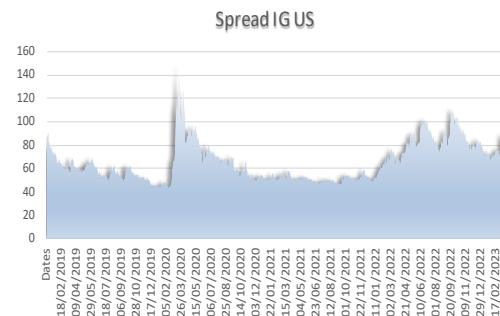


Sentiment de marché

Volatilité Actions	31/03/2023	T1 2023	2023 (YTD)	2022	Devise
US	18,7	-13,71%	-13,71%	25,84%	USD
Europe	19,7826	-0,75%	-0,75%	3,45%	EUR



Point mort d'inflation	31/03/2023	Chgt T1 2023	Chgt 2023	Chgt 2022	Devise	
5 ans	Allemagne	3,11	non dispo	non dispo	non dispo	EUR
	Etats-Unis	2,48	0,09	0,09	- 0,52	USD
	Japon	1,23	0,12	0,12	0,56	JPY
10 ans	Allemagne	2,36	0,09	0,06	0,49	EUR
	Etats-Unis	2,32	0,02	0,02	- 0,30	USD
	Japon	0,62	- 0,23	- 0,23	0,40	JPY



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

Ce début d'année a bel et bien confirmé les présages du dernier trimestre 2022. Le marché a affiché des performances positives sur le trimestre en frôlant les niveaux les plus hauts. Cependant, le risque de récession est de plus en plus grand et l'inflation tarde à refluer. Elle ralentit mais pas aussi vite que le marché le souhaiterait.

En parallèle, la faillite de la Silicon Valley Bank (SVB) et les problèmes de solvabilité de Crédit Suisse ont soulevé de nombreuses interrogations.

La SVB fait partie de ces petites banques régionales dont les contraintes réglementaires sont plus légères que les grandes banques. La SVB a fait face des retraits massifs de sa clientèle de Startupper et a été contrainte de vendre à son actif des obligations dont le prix de marché a fortement diminué avec la hausse des taux. La banque a ainsi perdu énormément d'argent et s'est rapidement déclarée en faillite. Afin d'éviter un Bank Run et une propagation du stress sur les autres banques, le Trésor américain, la FDIC ainsi que la FED ont réagi très rapidement et garanti le dépôt de tous les épargnants.

La situation de Crédit Suisse est différente, c'est le cumul de plusieurs années de problèmes de bilan couplé à la faillite de SVB qui a engendré une perte de confiance des clients de Crédit Suisse. UBS, concurrent principal de Crédit Suisse, s'est vu obligé de racheter la banque pour 1 Mds\$ afin d'enterrer tout risque de diffusion.

Durant ce trimestre, la FED a malgré tout poursuivi sa politique de hausse des taux et a ajouté 25 bps à ses taux directeurs, toujours dans sa logique de contrôle de l'inflation. Les grandes banques centrales revoient à la hausse leurs prévisions de voir émerger une récession cette année.

Les marchés actions ont affiché des performances positives durant ce premier trimestre avec un CAC40 en hausse de 13.11% et un NASDAQ en hausse de 16.77%. Côté Européen, l'Eurostoxx a pris le chemin de la hausse avec une performance de +11.83%. Plus précisément, ce sont les secteurs de la technologie de l'information (+21.49%), de la communication (+20.18%) ainsi que de la consommation discrétionnaire (+15.76%) qui ont porté le marché en ce début d'année.

Concernant les matières premières, les prix de l'énergie sont en baisse depuis le début de l'année. On observe une diminution de -7.15% sur le pétrole (WTI) et de -50.48% sur le gaz. La grosse performance de ce trimestre reste l'or qui affiche une hausse de +7.82% ce qui est énorme pour une valeur aussi défensive (en 2022 l'or c'est -0.13% de performance annuelle).

Du côté des devises, on observe un renforcement prépondérant de l'euro face au Yen (+2.62%), au dollar (+1.25%) ainsi que sur le Yuan (+1.32%). Légère correction face à la Livre sterling : -0.71%.

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.