

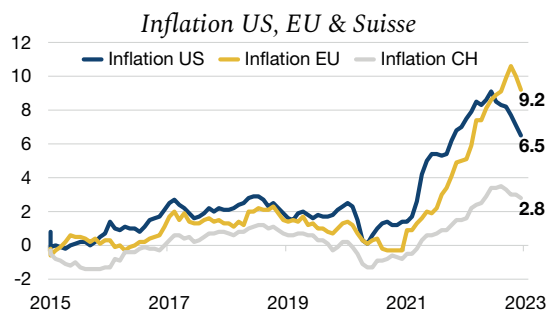
Revue trimestrielle

La croissance et l'inflation devraient ralentir en 2023

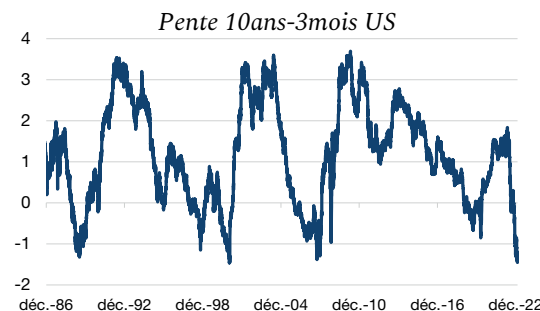
Avec des prévisions de croissance en-dessous de 2%, contre 3% en 2022, le scénario ne prévoit pas de récession marquée. En effet, le marché de l'emploi demeure solide un peu partout et l'Asie, notamment avec le déconfinement de la Chine, vient compenser le ralentissement de la croissance mondiale.

Les Banques centrales restent déterminées à combattre l'inflation mais le pic semble avoir été atteint et laisse présager un resserrement plus contenu de celles-ci. Malgré un déclin, l'inflation restera au-dessus des objectifs des instituts monétaires, autour de 5%, et un pivot des politiques monétaires semble encore prématuré. Les taux devraient voir un plus haut d'ici mi-2023, avec des taux finaux aux Etats-Unis à 5-5.25%, entre 3-3.25% en Europe et 1.5-1.75% en Suisse.

Un atterrissage en douceur de l'économie semble de plus en plus difficile mais les nuages se dissipent avec la réouverture de la Chine et l'inflation qui s'atténue.



Le marché obligataire redevient attractif



Le premier élément qui caractérise la configuration actuelle est le niveau des rendements (high-yield US à 8%, high-yield Europe à 7.5%) alors que les sociétés Investment grade offrent en moyenne un rendement de 4% en-dessous de ceux du segment high-yield.

Autre fait marquant, l'incroyable inversion de la courbe aux Etats-Unis. Le taux à 3 mois surpasse de 1.4% le taux à 10 ans, ce qui constitue l'inversion de courbe la plus marquée des 45 dernières années. Cette situation annonce souvent une récession. Cependant sur base historique, l'inversion de courbe n'est pas synonyme de performances négatives. En effet, en moyenne les performances sont positives aussi bien sur les actions que sur les obligations sur les 3-12 mois qui suivent.

Nous privilégions les CAT bonds avec un rendement brut de 15% ainsi que la dette émergente en USD, dont la qualité de crédit est supérieur à celui du high-yield et offre du 7%.

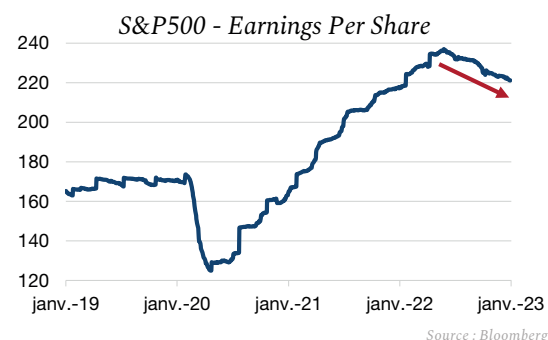
Actions

L'inflation a commencé à ralentir fin 2022 grâce aux reflux des prix de l'énergie et des matières agricoles. Les politiques monétaires restrictives ont conduit à un ralentissement généralisé de l'économie mondiale.

Les entreprises font face à un environnement difficile (hausse des salaires, choc énergétique, hausse des taux d'intérêt et des prix). Les marges devraient encore être sous pression en ce début d'année et des révisions à la baisse des prévisions de résultats semblent probables.

L'annonce de la réouverture de l'économie chinoise constitue toutefois une très bonne nouvelle et offre des perspectives de rebond pour l'économie mondiale et pour les marchés actions revenus à des niveaux de valorisation abordables.

La forte correction des valeurs technologiques américaines apparaît comme une opportunité à condition que celles-ci préservent leur profil de croissance.



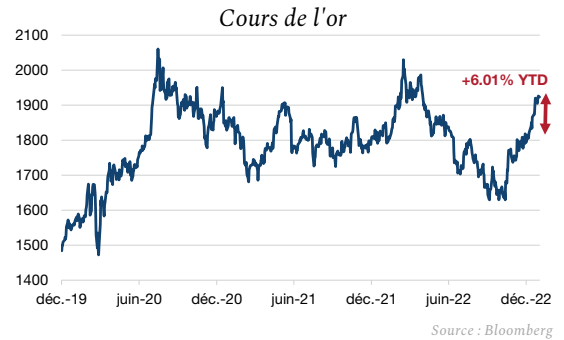


L'or brille à nouveau

Le cours de l'or devrait profiter d'une inflation qui demeure élevée ainsi que de la baisse du USD et de l'activité économique.

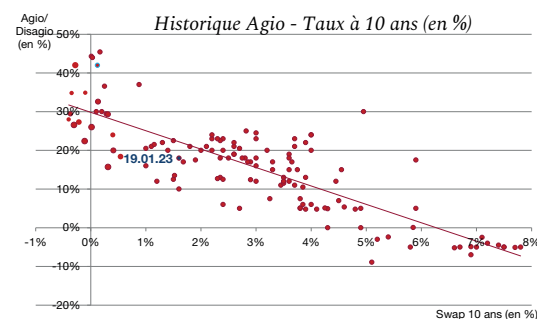
Historiquement, l'or a surperformé dans un contexte de ralentissement de la croissance mondiale. En 2022, le métal jaune a souffert d'un USD fort et de la forte hausse des taux. Depuis quelques mois, les banques centrales, notamment des pays émergents et principalement de la Chine, rachètent de l'or afin de reconstituer leurs réserves et de se protéger contre l'inflation, soutenant ainsi la demande de l'or. D'ailleurs, les flux dans les ETF adossés à l'or ont augmenté, les investisseurs cherchent également à se prémunir contre l'inflation et le ralentissement de l'économie.

Ainsi, malgré des taux d'intérêt réels plus élevés, le risque de récession ainsi qu'une forte inflation et une baisse anticipée des taux aux Etats-Unis devraient soutenir le cours du métal jaune.



Immobilier

Le secteur de l'immobilier a confirmé sa forte corrélation à l'évolution des taux longs en 2022.



Après une forte correction, le marché de l'immobilier regagne de l'intérêt, ravivé par la baisse des taux longs. Les primes sont revenues sur un niveau plus neutre, à 18% avec des taux swap 10 ans en-dessous de 2%. Les valorisations devraient donc se stabiliser selon les sociétés d'évaluation.

Toutefois, la liquidité n'est pas encore pleinement restaurée. Les écarts entre l'offre et la demande sont larges et cela se confirme également sur le terrain dans certaines régions, comme Zurich, où le marché est très tendu avec des prix qui ont corrigé de 5 à 10%.

Dans ce contexte inflationniste et récessionniste, le résidentiel apparaît plus sûr.

Actions (monnaie locale)	31.12.2022	Performance 4e trimestre	Performance année 2022
Suisse SPI	13'734.86	4.32%	-16.48%
Europe STXE 600	424.89	9.97%	-9.88%
USA grandes cap. S&P 500 Index	3'839.50	7.55%	-18.13%
USA petites cap. RUSSELL 2000	1'761.25	6.20%	-20.46%
Japon TOPIX	1'891.71	3.21%	-2.49%
Monde MSCI ACWI Index	605.38	9.86%	-17.96%
Emergents MSCI Emerging index	956.38	9.62%	-19.94%

Taux des Emprunts Etats - 10 ans	31.12.2022	évolution 4e trimestre	évolution année 2022
Suisse	1.62	0.38	1.75
Allemagne	2.57	0.46	2.75
USA	3.87	0.05	2.36

Devises	31.12.2022	évolution 4e trimestre	évolution année 2022
USD-CHF	0.9245	-6.33%	1.27%
EUR-CHF	0.98956	2.29%	-4.62%
GBP-CHF	1.1187	1.49%	-9.28%

Immobilier	31.12.2022	Performance 4e trimestre	Performance année 2022
SXI Real Estate Funds	440.13	1.92%	-15.17%



Julien Stähli

Directeur des investissements (CIO)
MBF Boston University



Pierre-François Donzé

Licencié HEC



Karine Patron

MScF Université de Neuchâtel



David Zahnd

MScAPEC Université de Neuchâtel



Bertrand Lemattre

MScF Sciences Po Paris

Banque Bonhôte & Cie SA - 2, quai Ostervald, 2001 Neuchâtel / Suisse - T. +41 32 722 10 00 / contact@bonhote.ch

Ce document, purement informatif, se base sur des informations récoltées auprès de sources considérées comme fiables et à jour, sans garantie d'exactitude ou d'exhaustivité. Les marchés et produits financiers sont par nature sujets à des risques de pertes importants qui peuvent s'avérer incompatibles avec la tolérance au risque du lecteur. Les performances passées reflétées dans ce document ne sont pas des indicateurs de résultats pour le futur. Ce document ne constitue pas un conseil ou une offre d'achat ou de vente de titres ou de quelque produit financier que ce soit à l'intention du lecteur et n'engage ainsi en aucun cas la responsabilité de la Banque. La Banque se réserve le cas échéant le droit de s'écarter des avis exprimés dans ce document, notamment dans le cadre de la gestion des mandats de ses clients et de la gestion de certains placements collectifs. La Banque est une banque suisse soumise à la surveillance et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Elle n'est ni au bénéfice d'une autorisation, ni surveillée par un régulateur étranger. Par conséquent, la diffusion de ce document hors de Suisse, comme la vente de certains produits à des investisseurs résidents ou domiciliés hors de Suisse, peuvent être soumis à des restrictions ou à d'éventuelles interdictions en vertu de lois étrangères. Il incombe au lecteur de se renseigner quant à son statut à cet égard et de respecter les lois et règlements qui le concernent. Nous vous conseillons de consulter des conseillers professionnels qualifiés notamment en matière juridique, financière et fiscale pour déterminer votre position par rapport au contenu de la présente publication.