

FÉVRIER 2023

LETTRE #2

INGÉNIERIE FINANCIÈRE

01 ACTUALITÉS FINANCIÈRES

UN DÉBUT D'ANNÉE SUR LES CHAPEAUX DE ROUE !

Les marchés financiers ont réalisé un excellent mois de janvier, et toutes les classes d'actifs ont progressé sur le mois. L'indice des actions mondiales, le MSCI World, exprimé en euros, progresse de +5,6 % sur le mois, l'indice des actions américaines, le S&P 500, de +4,8 %, et l'indice européen Eurostoxx 50 de +9,9 %. Après une année terrible, les indices obligataires terminent également le mois sur un léger gain : +2,2 % pour l'indice des obligations européennes Bloomberg Global Aggregate.

Les marchés financiers prennent actuellement en compte un scénario optimiste. Non seulement les derniers chiffres de l'économie mondiale laissent espérer un atterrissage en douceur alors qu'une récession était jusqu'alors crainte, mais aussi le ralentissement de l'inflation permet un positionnement moins agressif des banquiers centraux et laisse espérer une prochaine pause dans la hausse des taux directeurs.

L'économie mondiale résiste donc mieux que prévu et certains pensent que la récession pourrait être évitée. En Europe, la croissance est ressortie à +0,2 % au quatrième trimestre tandis que le marché du travail reste extrêmement solide de part et d'autre de l'Atlantique, ce qui soutient la consommation. Aux Etats-Unis comme en Europe, l'activité dans les services reste globalement toujours en zone d'expansion alors que la contraction se poursuit au niveau de l'activité manufacturière. En ce mois de janvier, la surprise vient de la Chine qui bénéficie désormais à plein de la réouverture de son économie ce qui pourrait avoir un effet bénéfique sur l'économie mondiale au cours des prochains mois.

De son côté, l'inflation poursuit sa décrue, en Europe comme aux Etats-Unis, et ressort même inférieure aux attentes, bien aidée il est vrai par la décrue des cours des matières premières. Si les surprises sont donc positives sur l'inflation globale, l'inflation dite « cœur », la plus importante pour l'économie, reste pour sa part élevée et trop éloignée des cibles des Banques centrales.

Les Banques centrales continuent d'appliquer des politiques restrictives en matière de taux d'intérêts. Aux Etats-Unis, la Fed a remonté ses taux de « seulement » 25 points de base pour les porter à une fourchette de 4,50 %-4,75 %. En Europe, la BCE est pour sa part en retard et poursuit la remontée de ses taux d'intérêts directeurs à un rythme de 50 points de base, le taux de refinancement étant désormais porté à 3 % et le taux de dépôt à 2,50 %. Seule la Banque du Japon persiste dans sa politique de taux ultra accommodante ce qui permet toujours aux taux d'intérêts d'être négatifs sur les échéances courtes.

Le mois de janvier est aussi marqué par le début des annonces de résultats des entreprises pour le quatrième trimestre de l'année précédente. Si les entreprises ont jusqu'alors été très résilientes à un contexte difficile, les résultats annoncés sont aujourd'hui plus mitigés : une proportion plus faible des sociétés dépasse les attentes, les attentes de résultats pour l'année 2023 continuent d'être révisées en baisse et cela devrait continuer au cours des prochains mois.

Bien que les marchés financiers regardent actuellement ailleurs, il est important de noter que la situation géopolitique reste très tendue au niveau international. Sur le front ukrainien, nous assistons à des livraisons d'armes toujours plus importantes, et l'Ukraine devrait se voir accorder des chars d'assaut et des roquettes de plus longue portée. La Chine s'en est d'ailleurs récemment prise aux livraisons d'armes occidentales tandis que les Etats-Unis l'accusent d'aider militairement le Kremlin. Les tensions déjà palpables entre Washington et Pékin ont pris une nouvelle tournure début février avec l'épisode du ballon météorologique chinois surpris en plein survol du territoire américain. Vous avez dit Ambiance ?

Principaux indicateurs de marché au 31 janvier 2023 (en devises locales)

Indice	Type d'indice	Cours	Sur le mois de Janvier 2023	Depuis le début de l'année 2023	Sur l'année 2022	Sur l'année 2021	Sur l'année 2020
CAC 40	Actions françaises	7 082,42	+9,5 %	+9,5 %	-6,7 %	+31,9 %	-5,6 %
Stoxx Europe 600	Actions européennes	453,21	+6,8 %	+6,8 %	-9,9 %	+24,9 %	-2,0 %
S&P 500	Actions américaines	4 076,60	+6,3 %	+6,3 %	-18,1 %	+28,7 %	+18,4 %
MSCI World	Actions mondiales	2 785,00	+7,1 %	+7,1 %	-17,7 %	+22,6 %	+16,3 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate	Obligations d'États et d'entreprises européennes	226,47	+2,2 %	+2,2 %	-17,2 %	-2,8 %	+4,0 %
WTI	Baril de pétrole du Texas	78,87	-2,5 %	-2,5 %	+40,5 %	+57,1 %	-20,5 %
EURO/USD	Devises	1,0863	+1,5 %	+1,5 %	-5,8 %	-6,9 %	+8,9 %

Source Bloomberg. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable de performances futures.

” L'anticipation d'un atterrissage en douceur de l'économie et le ralentissement de l'inflation ont permis aux marchés de fortement progresser en janvier.

02 STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Malgré le rebond des marchés survenu en janvier, il nous semble encore prématuré d'anticiper un redémarrage durable de l'économie mondiale. Sur la poche actions européennes, nous favorisons toujours une stratégie d'investissement basée sur les valeurs défensives et offrant du dividende. Côté actions américaines, nous avons profité du fort recul des actions technologiques en 2022 pour largement renforcer nos positions, stratégie qui s'avère payante sur les dernières semaines. Il nous semble d'ailleurs que le potentiel n'est pas épuisé mais la sélectivité s'impose. Enfin, notre repositionnement sur les actions chinoises au cours des derniers mois de 2022 s'avère désormais largement gagnant après la surperformance de cette zone en janvier.

Nous pensons que les marchés devraient désormais respirer au cours des prochaines semaines, après le parcours haussier réalisé ces derniers mois. Compte tenu des niveaux atteints, nous privilégions donc la sélection de titres et maintenons notre vision tactique à court terme.

Sur la poche obligataire, nous avons profité d'opportunités pour renforcer les positions dans une optique de portage jusqu'à échéance. Nous chercherons au cours des prochaines semaines à poursuivre dans cette voie.

03 LE PRODUIT STRUCTURE : HORIZON MAI 2023

En partenariat avec la Société Générale, Generali Wealth Solutions présente une nouvelle solution d'investissement, disponible du 9 janvier au 2 juin 2023 au sein de contrats d'assurance-vie Generali Vie. Faire le choix du produit structuré Horizon Mai 2023 c'est également aller plus loin en participant activement à la lutte contre le réchauffement climatique au travers de la réalisation de projets de reforestations.

- **Durée d'investissement** : 10 ans.
- **Objectif de rendement** : 6 % par an conditionné à l'évolution de son indice de référence.
- **Indice de référence** : l'indice transatlantique *Euronext Transatlantic Sustainability And Climate Screened 60 Decrement 50 Points*, qui offre une diversification géographique et sectorielle.
- **Niveaux de protection du capital à échéance** : 100 %.
- **Paiement conditionnel des coupons à maturité** : tous les coupons jusqu'à une baisse de l'indice de 20 % par rapport à son niveau initial.

Concrètement, dès la 2^{ème} année puis à chaque date anniversaire, si l'indice de référence est supérieur ou égal à son niveau observé à la date de constatation initiale, le produit peut être intégralement remboursé de manière anticipée avec un coupon de 6 % par année écoulée.

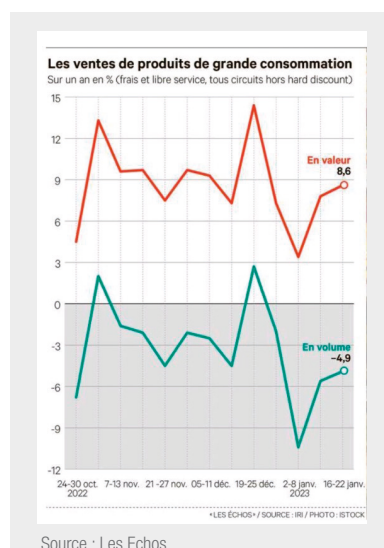
À l'échéance des 10 ans et en l'absence de remboursement anticipé :

- Si l'indice baisse de moins de 20 % par rapport à son niveau observé à la date de constatation initiale, l'investisseur reçoit alors l'intégralité du capital initial majorée d'un gain de 6 % par année écoulée depuis l'origine, soit 160 % du capital initial¹.
- Sinon, si le niveau de l'indice est inférieur à 80 % de son niveau observé à la date de constatation initiale, le client recevra 100 % de son capital investi¹.

¹ *Les produits structurés sont des produits complexes qui supportent entre autres un risque de perte en capital partielle ou totale, en cours de vie ou à l'échéance, et un risque de crédit (risque de faillite ou de défaut de l'émetteur ou du garant). Retrouvez l'ensemble des risques dans la brochure détaillée du produit qui est disponible sur simple demande auprès de Generali Wealth Solutions. Les montants remboursés résultant de l'investissement sur ce produit s'entendent hors commissions de souscription ou frais d'entrée, de rachat, de réorientation d'épargne, de gestion liés, le cas échéant, au contrat d'assurance vie ou de capitalisation, et/ou fiscalité et prélèvements sociaux applicables, et sauf faillite ou défaut de paiement de l'Émetteur et du Garant Une sortie anticipée à l'initiative de l'investisseur se fera à un cours dépendant de l'évolution des paramètres de marché au moment de la sortie (niveau de l'indice, des taux d'intérêt, de la volatilité et des primes de risque de crédit) et pourra donc entraîner un risque sur le capital.*

04 LE FOCUS DU MOIS

La hausse des prix conduit désormais les consommateurs à réaliser des arbitrages au supermarché. L'inflation a en effet été de 12 % dans l'alimentaire en 2022 et les français ont été contraints d'adapter leur consommation. Les produits frais, les légumes, la viande et le poisson, qui ont le plus flambé, ont été boudés au profit de l'épicerie et des produits transformés, moins touchés par les hausses de prix. Les consommateurs achètent moins de produits chers pour continuer de se nourrir normalement. Et si les additions ont finalement progressé, en valeur, de 8,6 % sur un an, les volumes ont pour leur part chuté de -4,9 %.



L'ensemble des informations et pistes de réflexion contenues dans ce document vous est présentée à des fins d'informations et la référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration. Elles ne sauraient être considérées comme constitutives d'un conseil en investissement, d'une recommandation de souscrire un produit ou un service, d'une offre de souscription ou d'un acte de démarchage. Elles sont destinées à apporter des indications uniquement sur les sujets traités. Elles ne sauraient préjuger des obligations légales d'information et de conseil mises à la charge de l'intermédiaire en assurance.

GWS avertit le lecteur que le passé n'offre aucune garantie quant à la performance future d'un investissement et que les évolutions indiquées ne garantissent en rien les performances futures, ni ne constituent une garantie en capital.

L'accès aux produits et services décrits dans le présent document peut faire l'objet de restrictions, à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays. Aucun des produits ou services présentés ne sera fourni à une personne si la loi de son pays d'origine ou de tout autre pays qui la concernerait, l'interdit. Préalablement à la souscription de tout produit ou service présenté dans ce document, il revient à l'investisseur potentiel de se rapprocher de son conseiller habituel afin de s'assurer d'une part, que la loi de son pays l'y autorise et, d'autre part de vérifier que son statut juridique et fiscal, ainsi que sa situation financière le permettent.

Les informations qui sont contenues dans ce document ont été puisées aux meilleures sources, mais cette précaution n'exclut pas des risques d'erreur dans les chiffres indiqués ou les faits que cette lettre relate.

Toute reproduction, représentation, adaptation, traduction et/ou transformation partielle(s) ou intégrale(s) ne pourra être faite sans l'accord préalable et écrit de Generali Wealth Solutions.

Generali Wealth Solutions -Société par actions simplifiée

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n°GP-20000036

Siège social 2 Rue Pillet-Will 75009 Paris

