

REVUE DES MARCHÉS

« Ça s'en va et ça revient, c'est fait de tout petits riens »

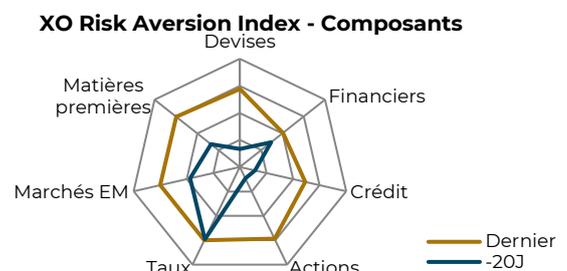
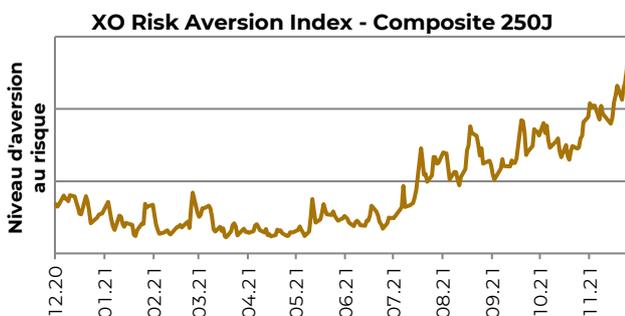
Ce mois de novembre nous donne l'impression de danser sur une chanson populaire de Claude François. Le variant omicron du virus de la covid de la taille d'un dixième de micron a un impact astronomique. Alors que les marchés étaient orientés très positivement jusqu'au 20 du mois, les craintes liées à ce nouveau développement sanitaire ont bouleversé la donne et fait plonger les principaux indices dans le rouge. La Suisse résiste bien grâce à la composante défensive de son indice. Les secteurs les plus touchés sont le tourisme et les loisirs.

Les obligations rebondissent légèrement en raison d'une détente sur les taux d'intérêt provoquée par la panique sur les marchés. L'USD reste fort alors que l'EUR et les devises émergentes glissent progressivement contre CHF, signe supplémentaire de la nervosité ambiante. L'immobilier est chahuté.

L'or et l'argent, après avoir rebondi massivement en début de mois, reviennent en territoire négatif. Le pétrole baisse grandement après des mois de hausse.

Le risque augmente sur les tous les facteurs de risque et atteint un niveau important au niveau global.

	Valeur	novembre	2021
Marchés actions			
Suisse (SMI)	12 160	0,43%	13,60%
Etats-Unis (S&P500)	4 567	-0,83%	21,59%
Europe (Euro Stoxx 50)	8 970	-4,33%	16,57%
Japon (Nikkei)	27 822	-3,71%	1,38%
Chine (Shanghai SE)	3 564	0,47%	2,61%
Brésil (Bovespa)	101 916	-1,53%	-14,37%
Monnaies			
USD/CHF	0,920	0,46%	3,97%
EUR/CHF	1,041	-1,60%	-3,66%
GBP/CHF	1,222	-2,51%	1,03%
EUR/USD	1,131	-2,14%	-7,48%
Autres classes d'actifs			
Immobilier suisse (coté)		0,76%	3,32%
Obligations suisses		1,42%	-1,07%
Obligations monde		0,64%	-1,96%
Matières premières		-10,82%	30,45%
Pétrole	66,18	-20,81%	36,40%
Or	1 774,36	-0,51%	-6,33%
Taux / Indicateurs			Δ
Tx suisse à 10 ans		-0,23%	0,32%
Tx US à 10 ans		1,44%	0,53%
Chômage US		4,60%	-2,10%
PIB US		4,90%	7,20%
IPC US		4,60%	3,00%



LE VIN ENTRE LUXE ET PATRIMOINE

Alors que l'inflation se matérialise sur les produits agricoles, le prix des grands vins suit la même tendance, faisant de ce marché un mélange entre biens de luxe et protection de patrimoine.

Un marché concentré

L'inflation s'installe pas à pas dans tous les secteurs. Presque toutes les matières premières sont touchées et voient leur prix augmenter massivement. C'est le cas du secteur énergétique, des métaux mais également du marché agricole. Le prix du blé est en hausse de 30% en 2021, le café progresse de 75%, le coton de 50%, le sucre de 28%.

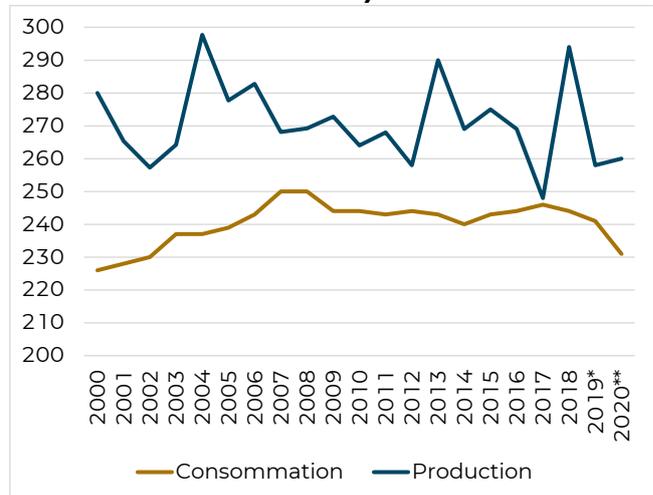
En Europe, la météo capricieuse de cette année, soit trop chaude, soit trop froide, soit trop humide, renforce cette tendance. Les conditions climatiques ont entraîné une baisse de la production de certains secteurs ce qui réduira l'offre alors même que la demande augmente. La conjonction de deux phénomènes qui accélèrent l'inflation.

Le vin ne fait pas exception. Les récoltes en Europe sont beaucoup plus faibles qu'à l'accoutumée. Le gel tardif sur certains territoires, le manque d'eau en fin de saison pour d'autres, ou encore le mildiou ont tour à tour donné du travail et des soucis aux viticulteurs européens.

La production 2021 devrait donc s'inscrire à un niveau inférieur à 260 millions d'hectolitres, correspondant à la production de 2020. La production, même si elle évolue depuis 20 ans entre 250 et 290 millions d'hectolitres, reste relativement stable. Le nombre d'hectares cultivés l'est également.

La consommation évolue quant à elle quelque peu différemment. Entre 2000 et 2008, la progression était constante pour atteindre un pic en 2008-2009 à 250 millions d'hectolitres. Depuis cette date on constate une réduction de la consommation. Conjuguant cette donnée à la hausse de la population mondiale, la consommation par tête diminue largement depuis une dizaine d'années. Les facteurs sociaux sont essentiels pour expliquer ce phénomène (certains pays ne consomment que peu d'alcool en raison de cultures ou religions différentes) tout en considérant que la limitation de l'alcool pour des raisons de santé a un impact dans les pays traditionnels de consommation.

Production et consommation mondiale de vin, millions d'hectolitres (2000-2020)

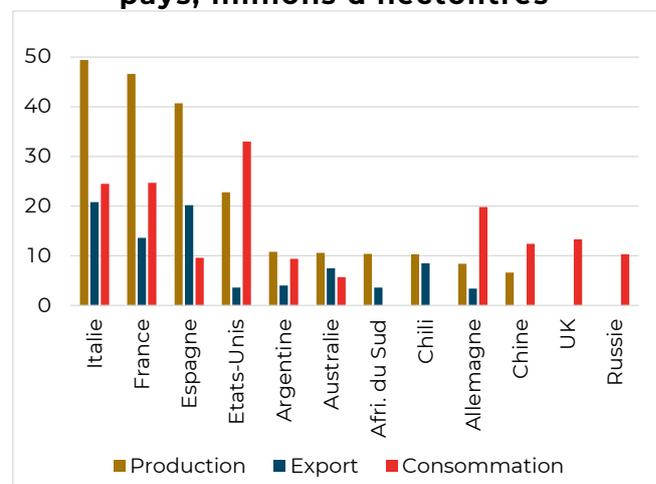


Source : OIV, XO Investments

L'Italie, la France et l'Espagne représentent le trio de tête des producteurs et exportateurs de vin dans le monde. L'Espagne se distingue de ses deux voisins par une plus faible consommation.

Les Etats-Unis sont le premier consommateur de vin au monde devant la France, l'Italie et l'Allemagne. La Chine, l'Angleterre ou la Russie s'ajoutent à ces pays malgré des productions presque nulles. Le Chili quant à lui produit presque exclusivement pour l'exportation.

Production, exportation et consommation mondiale de vin par pays, millions d'hectolitres



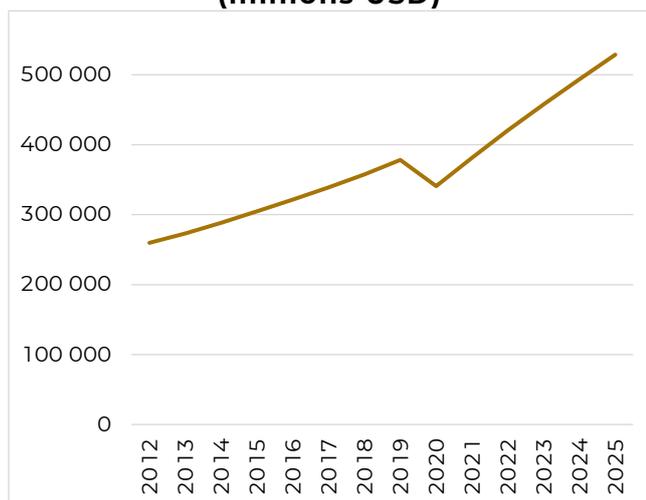
Source : OIV, XO Investments

Prix en hausse

Malgré une production qui stagne, les revenus du marché mondial du vin sont en hausse sur la dernière décennie. Avec un chiffre d'affaires de l'ordre 400 milliards par an, et un objectif à 500 milliards d'ici à 2025, cette culture n'est pas sans impact sur les finances italiennes, françaises ou espagnoles.

Les revenus d'exportation sont néanmoins dépendants des pratiques commerciales et un froid diplomatique peu avoir de douloureuses conséquences. A titre d'exemple, le 18 octobre 2019, le président Trump mettait en place une taxe sur le vin étranger aux Etats-Unis à hauteur de 25%. Cette taxe, depuis suspendue et en cours de renégociation, est une épée de Damoclès pour la France, l'Italie l'Espagne, principaux fournisseurs du plus gros client mondial, les Etats-Unis.

Revenus du marché mondial du vin (millions USD)



Source : Statista, XO Investments

Les produits sont hétérogènes entre ces différents pays exportateurs. Certains producteurs ont un objectif de volume alors que d'autres produisent des biens de luxe, à l'image des grands vins français. Tout comme l'horlogerie, le secteur agricole offre une palette assez large de qualités allant de l'artisanat à l'industrie. Il n'est d'ailleurs pas étonnant de constater que certains grands châteaux français soient détenus par les grands empires du luxe.

Pour mesurer les prix des plus grands vins, des indices de prix ont été créés par la société Liv-ex (The London International Vintners Exchange). Outre des indices régionaux (bordeaux, bourgogne, champagne, ...), la société publie des indices globaux des plus grands vins.

L'indice Liv-ex Fine Wine 50 représente ainsi le prix des vins les plus traités. Il inclut uniquement les 10 millésimes les plus récents et pas de primeurs. Aucun critère de qualité n'est utilisé. Pour le Liv-ex Fine Wine 100, c'est le benchmark des leaders de l'industrie en incluant 100 vins exceptionnels.

Constituant de Liv-ex 100 Index

Region	Vin	Millésime
Australie	Penfolds, Grange	2008
Bordeaux (Rouge)	Angelus	2010
Bordeaux (Rouge)	Cheval Blanc	2000, 2005, 2006, 2009
Bordeaux (Rouge)	Cos d'Estournel	2009, 2016
Bordeaux (Rouge)	Ducru Beaucaillou	2009
Bordeaux (Rouge)	Haut Bailly	2009
Bordeaux (Rouge)	Haut Brion	2000, 2005, 2009, 2010, 2015
Bordeaux (Rouge)	Lafite Rothschild	2005, 2006, 2009, 2010, 2015, 2016
Bordeaux (Rouge)	Latour	2000, 2005, 2009, 2010
Bordeaux (Rouge)	Leoville Las Cases	2005
Bordeaux (Rouge)	Leoville Poyferre	2010
Bordeaux (Rouge)	Lynch Bages	2009
Bordeaux (Rouge)	Margaux	2000, 2005, 2009, 2010, 2015
Bordeaux (Rouge)	Mission Haut Brion	2005, 2009
Bordeaux (Rouge)	Montrose	2010
Bordeaux (Rouge)	Mouton Rothschild	2000, 2005, 2006, 2009, 2010, 2015
Bordeaux (Rouge)	Palmer	2009
Bordeaux (Rouge)	Pavie	2005, 2010
Bordeaux (Rouge)	Petrus	2009, 2010
Bordeaux (Rouge)	Pichon Baron	2010
Bordeaux (Rouge)	Pontet Canet	2009, 2010
Bordeaux (Rouge)	Smith Haut Lafitte	2009
Bordeaux (Blanc)	Yquem	2001
Bourgogne (Rouge)	A. Rousseau, Chambertin	2015
Bourgogne (Rouge)	Armand R., Chambertin Clos De Beze	2016
Bourgogne (Rouge)	Comte Vogue, Musigny Vv	2014
Bourgogne (Rouge)	Domaine Clos Tart, Clos Tart	2016
Bourgogne (Rouge)	Dom. Leroy, Clos Vougeot	2015
Bourgogne (Rouge)	Dom. Leroy, Vosne Romanee Beaumonts	2015
Bourgogne (Rouge)	Domaine Ponsot, Clos Roche Vv	2016
Bourgogne (Rouge)	DRC, Richebourg	2014
Bourgogne (Rouge)	DRC, Romanee Conti	2015
Bourgogne (Rouge)	DRC, Tache	2015
Bourgogne (Rouge)	Francois Lamarche, Grande Rue	2015
Bourgogne (Blanc)	Coche Dury, Meursault	2016
Bourgogne (Blanc)	Dom. Leflaive, Chevalier Montrachet	2016
Bourgogne (Blanc)	Dom. Leflaive, Puligny Montrachet Clavoillon	2015
Bourgogne (Blanc)	Raveneau, Chablis Montee Tonnerre	2016
Champagne	Krug, Vintage Brut	2004
Champagne	Louis Roederer, Cristal	2008
Champagne	Louis Roederer, Cristal	2009
Champagne	Moet & Chandon, Dom Perignon	2006, 2008, 2009
Champagne	Pol Roger, Sir Winston Churchill	2008
Champagne	Taittinger, Comtes Champagne	2006, 2007
Italie	Bartolo Mascarello, Barolo	2014
Italie	Brovia, Barolo Villero	2013
Italie	Gaja, Sperss	2013
Italie	G. Conterno, Barolo Riserva Monfortino	2010
Italie	Masseto	2014, 2015
Italie	Ornellaia	2013, 2015
Italie	Sassicaia	2014, 2015, 2016
Italie	Solaia	2015
Italie	Tignanello	2015, 2016
Côte du Rhône	Beaucastel, Chateauneuf Du Pape	2015
Côte du Rhône	Beaucastel, Ch. Du Pape Hommage J Perrin	2012
Côte du Rhône	Clos Papes, Chateauneuf Du Pape	2016
Côte du Rhône	Domaine Jean Louis Chave, Hermitage	2015
Côte du Rhône	Guigal, Cote Rotie	2015
Côte du Rhône	Paul Jaboulet Aine, Hermitage Chapelle	2015
Espagne	Vega Sicilia, Unico	2009
USA	Dominus	2015
USA	Opus One	2015
USA	Screaming Eagle, Cabernet Sauvignon	2015

Source : Liv-ex, XO Investments

L'évolution des prix de ces deux indices majeurs est présentée dans le graphique suivant.

Après une hausse vertigineuse entre 2005 et 2010, les cours sont revenus à un niveau inférieur entre 2010 et 2015. On peut constater que ce sont les vins les plus échangés, sans considérer de critères de qualité, qui ont le plus progressé dans cette période. Cela coïncide avec la période de hausse mondiale de la consommation.

Depuis 2015, les prix réaugmentent. Ils ont été multipliés par 3 en 15 ans. L'évolution entre les deux indices est relativement similaire depuis 10 ans. Néanmoins, la période récente semble montrer une évolution plus rapide des vins des plus grandes maisons.

En effet, alors que les prix ont progressé sur un an (à fin octobre 2021) de 12.58% sur le Live-ex Fine Wine 50, le Live-ex Fine Wine 100 progresse de plus de 18%. En détail, ce sont les grands bourgognes et les champagnes qui progressent le plus avec des hausses respectives de 25 et 26%.

Evolution des principaux indices de prix du vin



Source : Liv-ex, Bloomberg, XO Investments

Les prix globaux restent inférieurs à ce qu'ils étaient en 2010 mais l'indice des vins de grande

qualité arrive désormais à son plus haut niveau historique.

Le vin est un luxe périssable

Chaque période inflationniste de l'histoire a conduit les acteurs économiques à chercher par tous les moyens une manière de conserver leur pouvoir d'achat. La création de monnaies alternatives ou le troc se sont à maintes reprises développés pour palier à ces difficultés pour les échanges quotidiens.

Les investisseurs ont quant à eux privilégié la recherche d'actifs de protection de capital. L'immobilier ou les métaux précieux sont deux exemples communément cités. Néanmoins d'autres actifs réels sont parfois utilisés : les terres agricoles ou les biens de luxe. Les grands vins, à l'instar des voitures de collection ou des montres d'exception, appartiennent à cette catégorie. Mais c'est un des seuls produits de conservation de valeur périssable. Il y a fort à parier que, comme dans la période 2008 de crise financière, l'inflation et la crise covid actuelle conduiront le prix des vins haut de gamme vers des prix plus élevés. Les grands vins allient donc les caractéristiques de biens de luxe et de protection de patrimoine.

Mais les fêtes de fin d'année pourraient également donner l'occasion d'apprécier au travers de ces vins millésimés, le plaisir d'appréhender le temps qui passe, en compagnie d'être chers. C'est peut-être finalement cela le luxe.

« Celui qui sait déguster ne boit plus jamais de vin, mais il goûte ses suaves secrets. »
Salvador Dali

L'équipe de XO Investments vous souhaite à toutes et tous une belle période de l'Avent et de très belles fêtes de fin d'année.