

REVUE DES MARCHÉS

Décembre noir pour une année noire

Le mois de décembre termine cette année 2022 sur une note amère. Après deux bons mois d'octobre et novembre, et malgré la confirmation de la FED du ralentissement de la hausse des taux d'intérêts, les marchés affichent des performances négatives pour cet ultime épisode de 2022. Les marchés actions sont les principales victimes de ce regain de nervosité. Les Etats-Unis et la Suisse sont les pires marchés occidentaux. L'Europe, bien qu'empêtrée dans ses difficultés énergétiques, présente un bilan moins catastrophique.

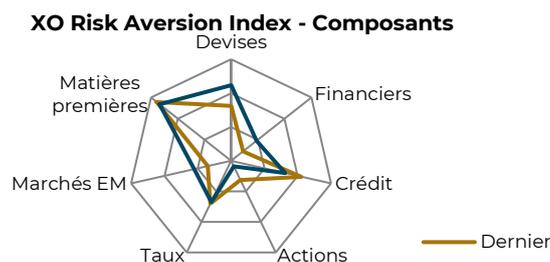
Les taux d'intérêts auront rythmé toute l'année 2022, décembre n'a pas échappé à la règle. Les taux ont fortement progressé sur le début du mois, atteignant les plus hauts annuels, avant de se détendre quelque peu. Les obligations terminent donc une année terrible en termes de performance. L'immobilier suisse finit 2022 sur une note positive et atténuée, un peu, la pire performance de son histoire.

Alors que l'EUR se stabilise depuis quelques mois, c'est l'USD qui est désormais au centre des attentions et glisse contre toutes les devises. Le ralentissement de la hausse des taux n'est évidemment pas étranger à ce mouvement.

Finalement, fait marquant de ce dernier mois de l'année, les métaux précieux s'envolent. A la traîne toute l'année, un changement semble se profiler pour la relique barbare.

L'indicateur de risque global baisse sur tous les indicateurs à l'exception des matières premières.

	Valeur	décembre	2022
Marchés actions			
Suisse (SMI)	10 729	-3.58%	-16.67%
Etats-Unis (S&P500)	3 840	-5.90%	-19.44%
Europe (Euro Stoxx 50)	8 590	-4.27%	-9.49%
Japon (Nikkei)	26 095	-6.70%	-9.37%
Chine (Shanghai SE)	3 089	-1.97%	-15.13%
Brésil (Bovespa)	109 735	-2.45%	4.69%
Monnaies			
USD/CHF	0.925	-2.83%	1.27%
EUR/CHF	0.990	0.83%	-4.62%
GBP/CHF	1.119	-1.55%	-9.28%
EUR/USD	1.071	3.78%	-5.85%
Autres classes d'actifs			
Immobilier suisse (coté)		1.48%	-15.17%
Obligations suisses		-2.62%	-12.10%
Obligations monde		-1.58%	-13.71%
Matières premières		-1.38%	25.99%
Pétrole	80.26	-0.36%	6.71%
Or	1 824.02	4.06%	-0.28%
Taux / Indicateurs			Δ
Tx suisse à 10 ans		1.62%	1.75%
Tx US à 10 ans		3.87%	2.36%
Chômage US		3.70%	-0.20%
PIB US		1.90%	-3.80%
IPC US		6.00%	0.50%



2022 : L'ANNÉE DU DÉSÉQUILIBRE

L'année qui vient de s'écouler restera dans les mémoires comme une année de déséquilibre, tant toutes les classes d'actifs auront été bouleversées par deux éléments majeurs : la hausse des taux d'intérêts et la guerre en Ukraine.

Lorsqu'un liquide passe à l'état gazeux, la matière change de propriété physique sans modification chimique. Ce phénomène s'appelle la vaporisation. Le sens inverse étant la liquéfaction. Les marchés financiers ont vécu en cette année 2022 une transformation similaire. Installés depuis 7 années dans un monde où les taux d'intérêts étaient faibles, voire négatifs, les marchés financiers se retrouvent aujourd'hui dans une situation de taux largement positifs avec un retour de l'inflation. Nous sommes passés d'un monde à l'autre.

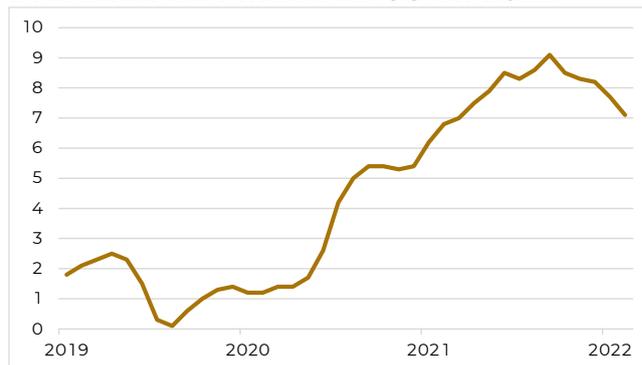
Le retour marqué de l'inflation et la guerre en Ukraine ont créé un déséquilibre sur l'ensemble des marchés. Toutes les classes d'actifs, exception faite des matières premières énergétiques, ont été balayées par l'ouragan qui s'est levé. Les principes mêmes de la diversification ont été touchés, laissant les investisseurs dans le désarroi avec des portefeuilles à faibles risques réalisant des performances similaires aux portefeuilles les plus risqués. Il faut remonter à 1931 et 1937 pour retrouver de telles performances sur des stratégies d'investissements équilibrées (actions-obligations).

Le basculement a, de plus, été accéléré par l'intervention russe en Ukraine. Deux blocs s'opposent désormais dans une guerre de moins en moins froide malheureusement. Les sanctions occidentales et les mesures russes semblent être les prémisses d'un nouvel équilibre à venir au niveau économique et monétaire. Le gel des avoirs de la banque centrale russe, la vente des produits russes en roubles, les accords de la Chine avec ses partenaires pour échanger en Yuan, la crise énergétique en Europe, tant d'éléments qui annoncent une période de déséquilibre majeur, jusqu'à ce que l'équilibre revienne.

L'inflation aura été le thème économique central dès le début de l'année, culminant à 9.1% à son plus haut en été. La Réserve Fédérale américaine, imitée par les autres banques centrales, aura musclé son discours et relevé massivement ses taux de référence. Une hausse

rapide et importante, sans équivalent dans l'histoire. Les chiffres en recul en fin d'année laissent espérer une situation sous contrôle pour les autorités monétaires américaines.

Evolution de l'inflation US en 2022

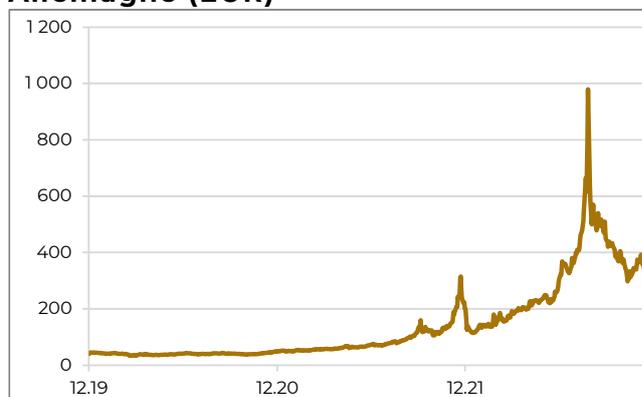


Source : Bloomberg, XO Investments SA

La Suisse reste relativement épargnée par cette poussée inflationniste grâce à une monnaie forte. L'Europe ainsi que sa devise ont tout à craindre tant l'inflation est importante et la pénurie énergétique problématique.

C'est le second fait marquant de l'année : l'explosion des prix de l'électricité. Les prix du pétrole et du gaz se sont envolés en début d'année parallèlement à l'intervention russe. Les acteurs économiques, européens en particulier, se sont retrouvés frappés par un problème jamais connu auparavant avec des prix de l'électricité multipliés par 20 en quelques semaines.

Evolution du prix du MWH en Allemagne (EUR)



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Cette situation s'est améliorée depuis le mois d'août mais sur une année le prix de l'électricité

a tout de même doublé. Cette hausse a forcé nombre d'entreprises à stopper leurs productions. L'Europe se trouve confrontée à un défi gigantesque pour conserver son niveau de vie et son leadership économique.

Evolution du SMI en 2022



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Dans ce contexte les actions ont été malmenées, glissant toute l'année avec quelques rebonds. En Suisse, le Crédit Suisse est le titre le plus pénalisé dans une période bien difficile pour la deuxième banque du pays. Affaiblie par les scandales, la banque a été contrainte à une recapitalisation. Zurich Assurances, porté par des taux d'intérêts plus élevés, ou Novartis réalisent une belle année.

Evolution des principaux titres du SMI

Zurich	16.1%
Novartis	8.5%
Holcim	7.9%
UBS	7.7%
Swiss Re	2.6%
Swisscom	2.5%
Swatch Group	-3.4%
Compagnie financière Richemont	-9.6%
Swiss Life	-11.0%
Nestlé	-14.0%
ABB	-14.4%
Roche	-21.3%
Alcon	-21.5%
SGS	-27.3%
Givaudan	-39.8%
Lonza	-40.2%
Geberit	-40.2%
Sika	-41.1%
Partners Group	-44.2%
Credit Suisse	-66.6%

Source : Bloomberg, XO Investments SA

Evolution des principaux indices actions

Brésil - Bovespa stock index	BRL	4.7%
Inde - Mumbai Sensex 30 Index	INR	4.4%
Grande-Bretagne - FTSE 100	GBP	0.9%
Thaïlande stock ex. Index	THB	0.7%
Afrique du Sud - FTSE Top 40	ZAR	-0.1%
Australie - S&P 200	AUD	-5.5%
Espagne - IBEX 35	EUR	-5.6%
Canada - S&P TSX Comp Index	CAD	-8.7%
Japon - Nikkei 225	JPY	-9.4%
France - CAC 40	EUR	-9.5%
Allemagne - DAX 30	EUR	-12.3%
Italie - MIB 30	EUR	-13.3%
Chine - Shanghai Comp Index	CNY	-15.1%
Hong Kong - Hang Seng	HKD	-15.5%
Suède - OMX Stockholm	SEK	-15.6%
Suisse - SPI	CHF	-16.5%
Suisse - SMI	CHF	-16.7%
US - S&P 500	USD	-19.4%
Corée - Korea composite Index	KRW	-22.9%
US - Nasdaq	USD	-33.1%

Source : Bloomberg, XO Investments SA

Au niveau international, L'Inde, le Brésil ou la Grande-Bretagne affichent des performances positives. La performance du marché britannique s'explique en grande partie par la faiblesse de sa devise, en retrait de près de 10% contre le CHF. Les pays les plus affectés sont ceux ayant peu de titres liés à l'énergie dans leur composition, seul secteur dans le vert en 2022. Le Nasdaq et l'ensemble des titres technologique affichent les plus mauvais résultats de l'année.

L'évolution des devises en 2022 est le véritable symbole du grand bouleversement économique du monde. Le rouble est la meilleure devise de l'année. La Russie vend désormais son pétrole et son gaz en roubles ce qui crée une demande naturelle. Les meilleures devises sont toutes des devises de pays ayant des ressources de matières premières importantes. Le Brésil, le Mexique, les Etats-Unis ou les Emirats Arabes Unis ont des sous-sols qui regorgent de produits énergétiques. L'Euro est quant à lui la grande victime des sanctions occidentales contre la Russie. En ayant perdu son principal acheteur, la monnaie européenne s'est dépréciée toute l'année contre CHF ou USD.

Evolution des devises contre CHF

Brazilian Real	6.7%
Mexican Peso	6.5%
Russian Ruble	2.7%
Singapore Dollar	2.0%
Hong Kong Dollar	1.3%
US Dollar	1.3%
South Korean Won	-4.2%
Malaysian Ringgit	-4.2%
Euro	-4.6%
Australian Dollar	-4.9%
South African Rand	-5.2%
Canadian Dollar	-5.7%
New Zealand Dollar	-5.9%
China Renminbi	-6.6%
Indonesian Rupiah	-7.0%
Indian Rupee	-8.8%
Norwegian Krone	-8.9%
British Pound	-9.3%
Japanese Yen	-11.0%
Swedish Krona	-11.9%
Turkish Lira	-28.3%
Argentine Peso	-41.2%

Source : Bloomberg, XO Investments SA

Evolution de la parité EUR/CHF en 2022



Source : Bloomberg, XO Investments SA

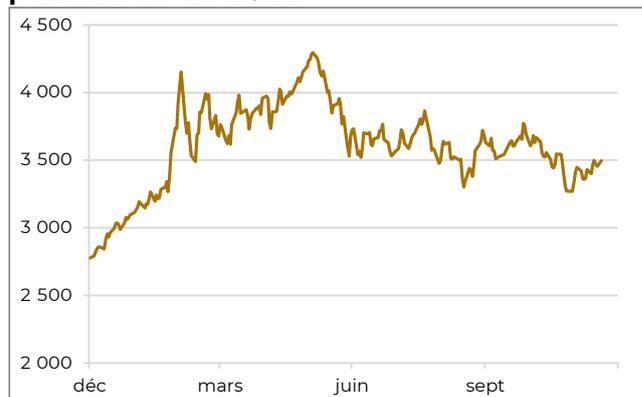
Evolution de la parité USD/CHF en 2022



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Comme en 2021, les matières premières sont la meilleure classe d'actifs. Néanmoins après un début d'année tonitruant, les choses se sont calmées au second semestre. Et les performances sont très disparates d'une matière première à une autre. Seule l'énergie est très largement positive.

Evolution de l'indice des matières premières en 2022



Source : Bloomberg, XO Investments SA

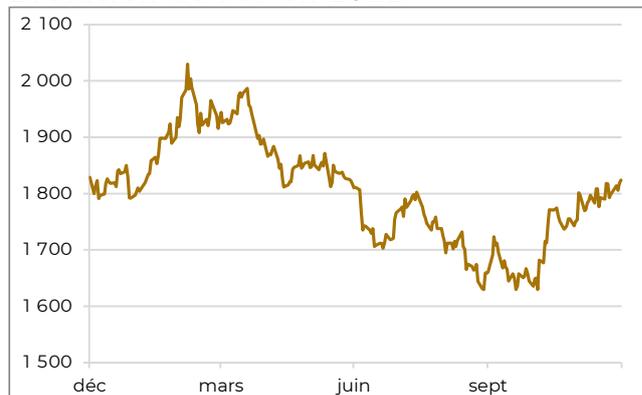
Evolution du pétrole en 2022



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Le pétrole a touché 120\$ le baril avant de revenir en dessous de 80\$. Phénomène identique pour l'or qui après avoir dépassé 2000\$ l'once est revenus sous le seuil des 1700\$. Il termine néanmoins bien l'année.

Evolution de l'or en 2022



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Les banques centrales ont marqué de leur empreinte cette année 2022. Avec des hausses de taux jamais vues dans un tel laps de temps, elles ont montré leur détermination à combattre l'inflation. En Suisse les taux se sont tendus de plus de 2% au plus haut niveau de l'année. Aux Etats-Unis les chiffres sont encore plus impressionnants puisque le taux à 10 ans est passé de 1.5% à 4.3%.

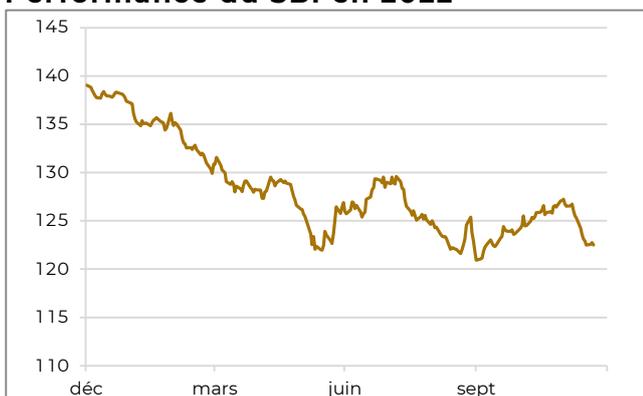
Evolution des taux interbancaires suisses à 10 ans en 2022 (%)



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Le choc a été terrible pour les obligations avec un recul de plus de 10%. Seul point positif, le rendement à échéance est largement remonté et les nouvelles émissions obligataires offrent des rendements à nouveau intéressants.

Performance du SBI en 2022



Source : Bloomberg, XO Investments SA

L'immobilier a vécu une année catastrophique. L'indice était en retrait de 20% à mi-année avant que les dernières semaines de 2022 permettent d'atténuer un peu la situation douloureuse.

Evolution de l'immobilier suisse en 2021



Source : Bloomberg, XO Investments SA

L'année 2023 nous permettra-t-elle de revenir à un équilibre, plus paisible par essence ? C'est bien là la question que les intervenants économiques se posent actuellement. La réouverture de la Chine pourrait stabiliser l'offre mondiale. Et les discours plus modérés de la Réserve Fédérale laissent espérer un prochain pivot sur la hausse des taux. Mais l'inflation reviendra-t-elle en-dessous de 2% ? Rien n'est moins sûr.

La hausse des taux d'intérêts a néanmoins un impact positif : il est désormais possible d'investir avec des rendements intéressants dans des placements de bonne qualité, soit avec une prise de risque modérée.

Toutefois, l'énergie restera au cœur des préoccupations européennes avec comme toile de fond la guerre en Ukraine. Son intensification ou le début d'un processus de paix, jouera un rôle principal dans l'évolution du monde.