

FOCUS

Naviguer en eaux troubles

	Pages
Taux d'intérêt, devises, matières premières, VIX	02-05
Marché primaire, Corporates	06
Bourses Asiatiques	07
Bourse Europe	08
Bourse France	09
Tableaux de bord Zone Euro / France	10/11
Bourse US	12
Flash ECO USA	13
Tableau de bord économique Etats-Unis	14
Tableau de bord économique Chine	15
Calendriers de la semaine écoulée et à venir	16-17
Valeurs liquidatives OPC HUGAU Gestion	18

L'inflation en octobre aux Etats-Unis a continué de faire des remous sur les marchés cette semaine. Au-delà de la poussée sur les actions (S&P 500 à +6,60% ; Stoxx Europe 600 à +8,38% sur un mois) dans un contexte de forte volatilité, **le reflux des taux d'intérêt souverains à long-terme est frappant** : US Treasury 10 ans traitant tout au long de la semaine sous la barre des 4%, et clôturant à 3,83% (contre 4,05% au 31/10) ; Bund 10 ans perdant 13 pbs par rapport au 31/10, et clôturant à 2,01%. **Le scénario objectif anticipé est celui d'un reflux progressif de l'inflation dans les mois à venir pour atteindre l'objectif des banquiers centraux en 2024** sans que les taux directeurs n'aient eu à tangenter les niveaux historiquement atteints dans les périodes d'inflation comparable. Pour rappel, dans les années 70 et 80 respectivement : aux Etats-Unis, pic d'inflation à 12,3% puis 14,8%, et pic des Fed Funds à 14,2% puis 22,4%, en France, pic d'inflation à 13,7% puis 13,6%, et pic du taux Banque de France autour de 15%.

Il y a en effet des raisons de penser que le pic d'inflation est derrière nous et que le mouvement baissier a commencé. Aux Etats-Unis, comme souligné cette semaine par Christopher Waller, membre du Board des gouverneurs du FED, si **l'évolution séquentielle de l'indice core des prix à la consommation** ressortie à 0,3% en octobre, restait à ce niveau sur les prochains mois, l'évolution annuelle en octobre prochain serait de 3,3%, se rapprochant significativement du mandat de la banque centrale à 2%. De même, **l'évolution des prix de gros pour le mois d'octobre**, publiée le 15/11, va dans le sens de celle des prix à la consommation : +0,2% en mensuel surprenant à la baisse, mais surtout, une quatrième faible variation d'affilée (après -0,4% en juillet, +0,0% en août et +0,2% en septembre). Aussi, **le redressement du niveau d'utilisation des capacités de production** dans le pays (cf. p. 13) est un bon indicateur de la baisse des tensions logistiques dues au Covid. Enfin, alors que les craintes d'une boucle prix-salaires se multiplient, la comparaison avec des épisodes inflationnistes similaires récents (après 1960, combinant trois trimestres d'inflation consécutifs sur quatre au moins, une accélération des salaires nominaux et des tensions sur les marchés de l'emploi - Alvarez et al., Fonds Monétaire International, 2022) montre qu'en moyenne, **l'accélération des salaires nominaux n'a pas débouché sur une nouvelle vague inflationniste**, mais a plutôt été compatible avec une baisse de l'inflation et un rattrapage des salaires réels.

Mais **un très fort degré d'incertitude entoure ce scénario**, en témoigne l'accident survenu à la frontière Polonaise le 15/11, heureusement clos, mais qui aurait pu ouvrir la voie à une extension de la guerre en Ukraine. Economiquement, un des éléments perturbateurs possibles, serait **l'erreur d'appréciation de l'évolution des prix des matières premières énergétiques en 2023**. A ce stade, ces marchés sont en fort déport (prix futures inférieurs aux prix spot). Mais une réouverture de l'économie chinoise (relâchement de la politique zéro-Covid qui reste encore timide, cf. p.15) pourrait soutenir la demande d'or noir au-delà des niveaux de production prévus par l'OPEP et ce, malgré le ralentissement économique attendu en Europe notamment (cf. p. 11). Ainsi, les prix repartiraient à la hausse, l'inflation se maintenant à un niveau élevé. Actuellement, le marché des dérivés est un bon indicateur du faible degré de confiance accordé au scénario de baisse des prix : d'une part, la volatilité implicite sur les options et futures adossés au WTI ou au prix de l'essence est quasiment deux fois plus élevée que pré-pandémie ; d'autre part, l'asymétrie de ces données de volatilité est positive et croissante depuis l'été 2022, le risque est donc plutôt celui d'une sous-estimation des prix dans le futur.

Mais surtout, les banquiers centraux ont bien expliqué que le reflux des éléments exogènes de l'inflation (pétrole, alimentaire) ne serait pas une donnée suffisante pour infléchir le resserrement monétaire. Il leur faudrait également comme condition nécessaire des preuves d'un tassement de l'inflation des services dans la durée.

En conclusion, **alors que l'inflation reste le phare dans un océan d'incertitude, il va falloir rester flexible, court et patient.**

Marchés des taux							Taux Directeurs		
		18/11/2022	1 Semaine	1 Mois	3 Mois	31/12/2021		18/11/22	31/12/21
Allemagne	2ans	2,11	2,21	1,98	0,74	-0,62	ZONE EURO	1,5	-0,5
	5ans	1,99	2,09	2,09	0,92	-0,45	USA	3,75/4	0/0,25
	10ans	2,01	2,16	2,29	1,10	-0,18	GB	3,00	0,25
France	10ans	2,48	2,67	2,86	1,68	0,20	JAPON	-0,1	-0,1
US	2ans	4,53	4,33	4,43	3,20	0,73			
	5ans	4,01	3,94	4,22	3,03	1,26			
	10ans	3,83	3,81	4,01	2,88	1,51			

Indices Obligataires Euro Govies ICE - BOAML							
	18/11/2022	Variation sur :					31/12/2021
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022		
BOAML All Maturity Euro Govt	165,75	1,44	2,83	-4,82	-14,08		192,91
BOAML Euro Govt 1-3 YEARS	430,58	0,28	0,27	-1,80	-4,03		448,67
BOAML Euro Govt 3-5 YEARS	558,03	0,61	0,98	-3,35	-8,19		607,80
BOAML Euro Govt 5-7 YEARS	733,32	1,01	1,90	-4,58	-11,72		830,63
BOAML Euro Govt 7-10 YEARS	809,43	1,58	3,33	-5,80	-15,61		959,13
BOAML Euro Govt 10-15 YEARS	345,43	2,37	4,93	-7,33	-20,73		435,79
BOAML Euro Govt >15 YEARS	426,79	4,17	8,72	-10,00	-29,71		607,21

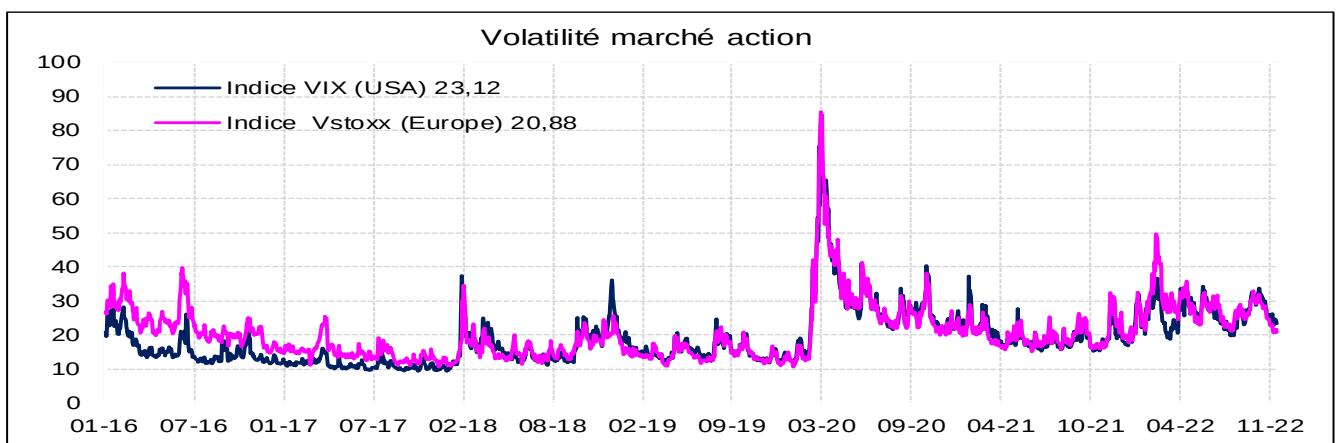
Marchés des Devises						
	18/11/2022	Variation sur :				31/12/2021
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
EURO DOLLAR	1,0325	-0,21	4,74	2,36	-9,19	1,1370
EURO LIVRE STERLING	0,8684	-0,71	-0,28	2,70	3,22	0,8413
EURO YEN	144,92	0,91	-1,50	5,70	10,71	130,90
EURO FRC SUISSE	0,9858	1,17	0,53	2,13	-4,99	1,0375
USD YEN	140,37	1,12	-5,96	3,30	21,98	115,08
USD CNY	7,12	0,32	-1,15	4,91	12,02	6,36

Marchés des Matières Premières						
	18/11/2022	Variation sur :				31/12/2021
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
BRENT (\$ US)	87,62	-8,72	-1,11	-6,43	13,28	77,35
ONCE D'OR (\$ US)	1769,00	-0,81	5,95	-0,85	-3,39	1831,00
GAZ NATUREL (\$ US)	6,30	7,21	1,06	-32,59	77,20	3,56
GAZ NATUREL EUROPEEN €/MWh	115,51	18,04	-18,52	-53,19	82,43	63,32
CUIVRE (cts/Livre)	364,15	-6,65	8,67	0,03	-18,42	446,35

Devises : Après la surprise d'inflation à la baisse aux Etats-Unis pour le mois d'octobre et les grands mouvements sur les marchés des changes observés la semaine dernière, la situation se renverse légèrement. Les investisseurs n'ont pas de conviction exacte sur la destination finale des taux aux Etats-Unis en 2023 et les anticipations évoluent au gré des interventions des membres du Board du Fed dans les médias. Ainsi, le Dollar Américain se reprend légèrement face aux grandes devises internationales : l'Euro perd 0,21% face à l'USD ; le Yen franchit à nouveau la barre des 140 pour 1 USD (à 140,37), le Yuan s'échange à 7,12 pour 1 USD.

Matières premières : Le prix du cuivre repart à la baisse après l'appréciation importante de la semaine dernière, portée par les rumeurs de relâchement de la politique zéro-Covid en Chine (-6,65% sur la semaine). Après plusieurs semaines de baisse, les prix du gaz en Europe se reprennent (+18,04% sur la semaine). Le Brent poursuit son mouvement baissier (-8,7% sur la semaine à 87,62\$).

Volatilité : Le niveau de volatilité sur les marchés actions varie peu sur la semaine. L'essentiel de la fébrilité continue de se concentrer sur les marchés obligataires rythmés par les surprises d'inflation et les déclarations de politique monétaire des banques centrales.



Nouvelle semaine marquée par un mouvement de détente des taux souverains européens.

Le primaire se reprend légèrement avec des émissions qui se placent toujours bien. Les taux actuels offerts sont intéressants.

Le 10 ans Allemand se détend de 15bp à +2,01%, comme le 10 ans Français de 19bp à +2,48 %.

Le 10 ans Italien baisse de plus de 30bp passant de +4,21% à +3,89%.

Aux USA, le 2 ans se tend de 20bp à 4,53% alors que le 10 ans est quasi flat à +3,83%. La pente de la courbe (2 ans-10 ans) est négative de 70 bp, un nouveau record.

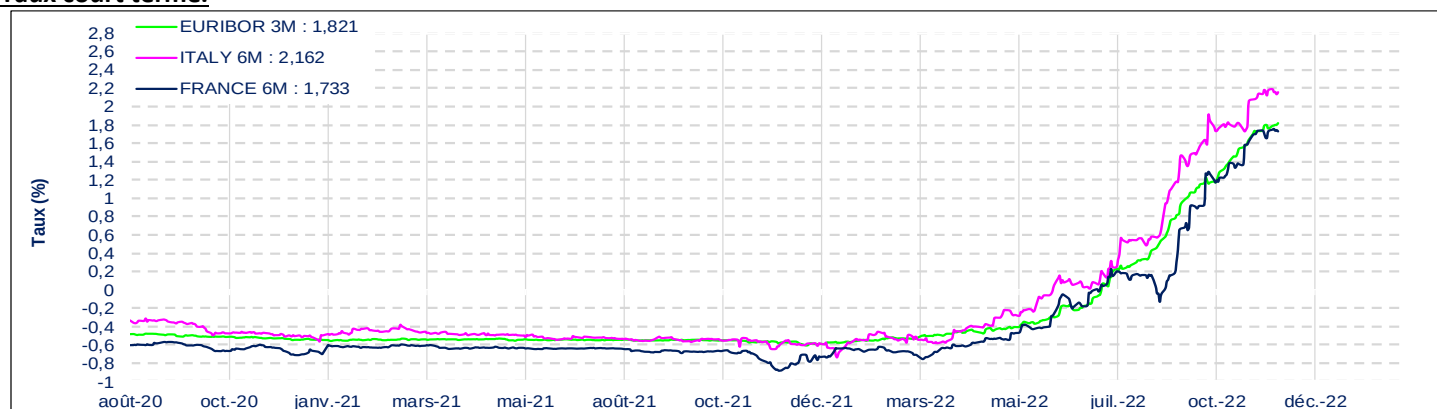
Sur la partie dettes privées, les résultats des entreprises du 3T22 sont en cours de publication et sont généralement bons. Sur le marché obligataire le refinancement devient plus coûteux. Les tenders et Call (Volkswagen, Goldman Sachs, Vonovia, Telefonica ...) sont toujours de mise.

Le spread composite BBB 4Y baisse encore de 15bp sous les 185bp dans un marché légèrement plus actif (cf. graphique p 5).

Sur le CT les taux sont quasi-stables, le 6 mois français est flat à +1,73 %, le 6 mois italien aussi à +2,16%.

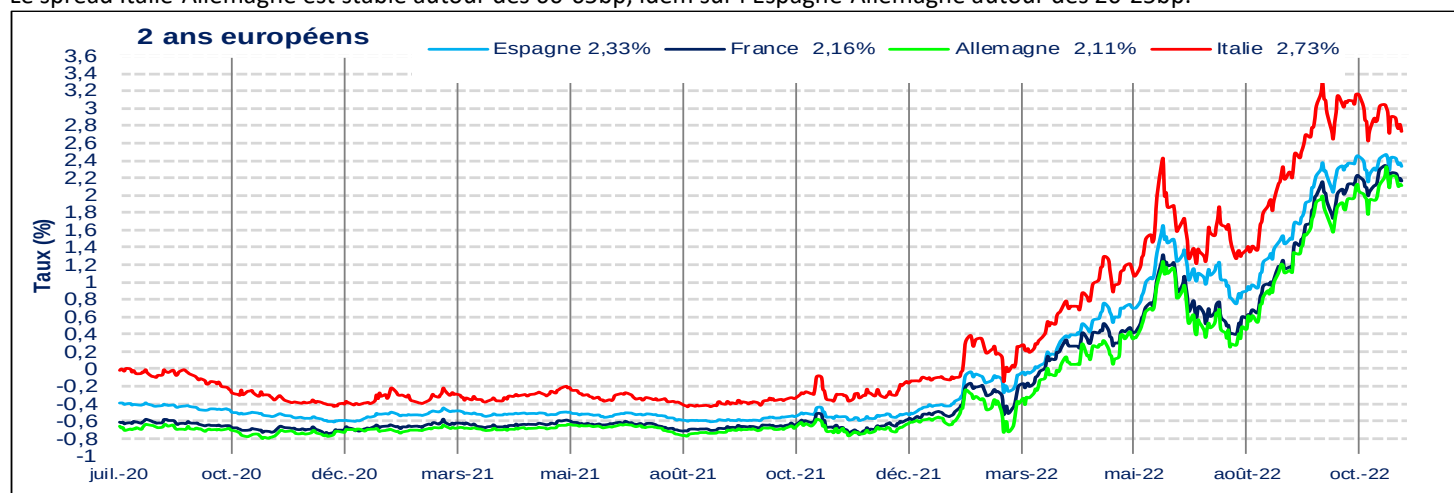
L'€STR (taux jour le jour) s'affiche autour des +1,4% (-0,25% en moyenne sur 2022), idem sur l'Euribor 3Mois qui prend encore 6bp à +1,82% sur la semaine (+0,06% en moyenne sur 2022).

Taux court terme.



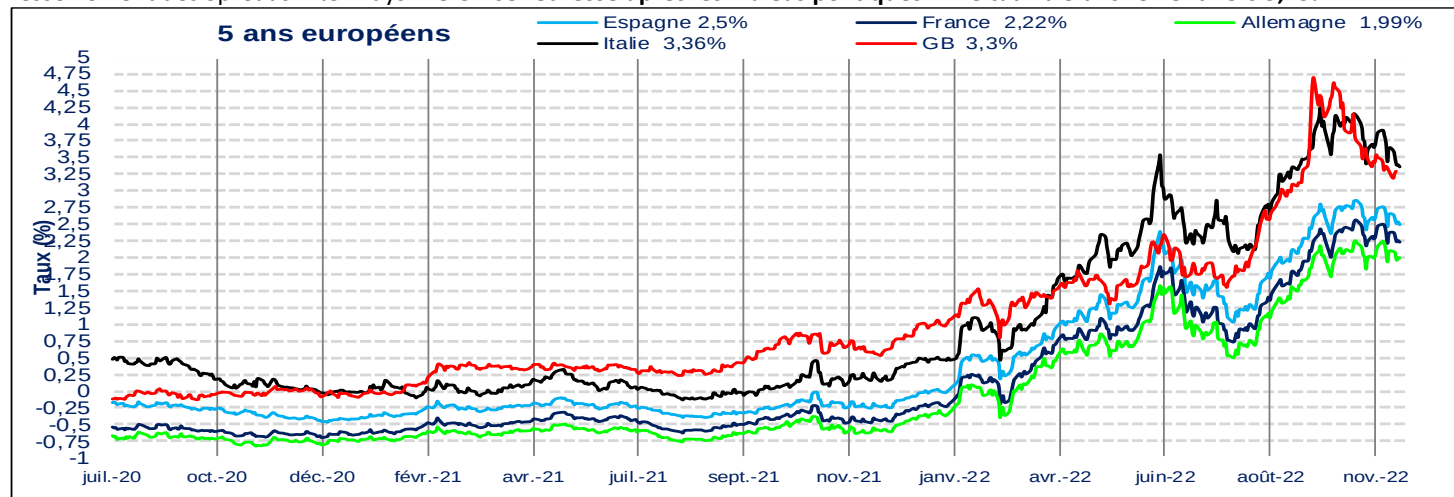
Taux 2 ans des Souverains européens.

Le spread Italie-Allemagne est stable autour des 60-65bp, idem sur l'Espagne-Allemagne autour des 20-25bp.



Taux 5 ans des Souverains européens.

Les taux 5 ans poursuivent leur détente (en anticipant un allègement des décisions banques centrales) avec une poursuite du resserrement des Spreads Inter-Pays. **Le UK se redresse après les « aléas politiques » : le taux à 5 ans revient vers 3,25%.**



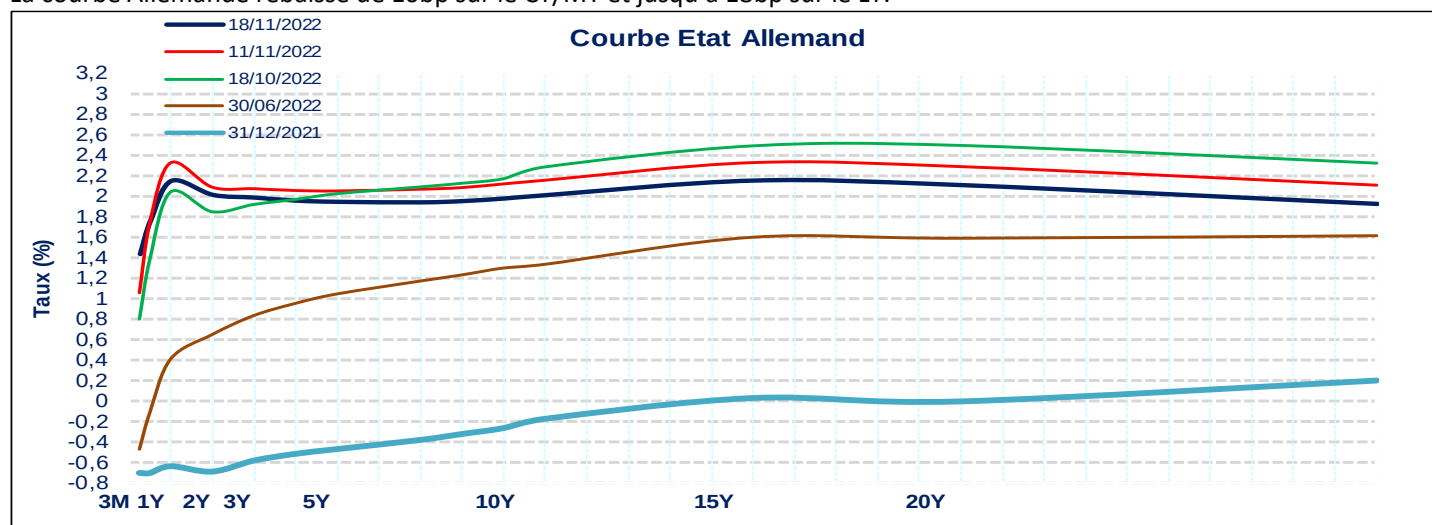
Taux 5 ans des Souverains européens.

Les taux poursuivent leur détente des 15 derniers jours après les récentes fortes tensions.

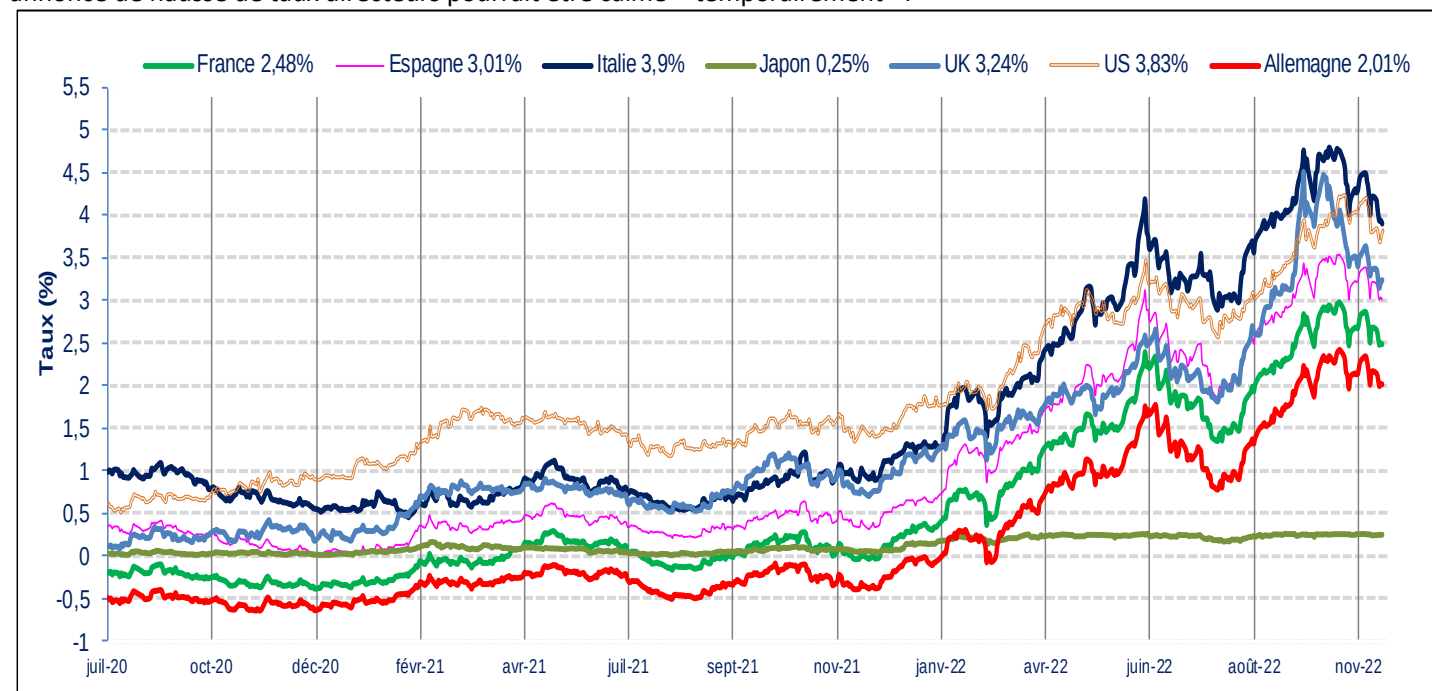
PAYS	TAUX 5 ans	VARIATION au 18/11/2022							
		1J	5J	novembre-22	1M	3M	6M	1AN	YTD
SWITZERLAND	0,82	0	0	-4	-11	44	57	131	123
GERMANY	1,99	-1	-10	-2	-10	107	135	264	244
DENMARK	2,20	-4	-10	-17	-29	98	116	271	240
NETHERLANDS	2,11	-4	-12	-6	-16	107	126	262	249
FINLAND	2,31	-5	-15	-10	-21	119	134	279	265
BELGIUM	2,26	-2	-12	-6	-22	108	135	284	264
FRANCE	2,22	-2	-13	-9	-18	108	127	265	252
IRELAND	2,24	-2	-15	-2	-15	106	128	257	248
SPAIN	2,50	-4	-16	-11	-24	103	120	271	261
ITALY	3,36	-3	-28	-34	-68	86	119	328	294
BRITAIN	3,30	4	-7	-34	-60	111	169	265	248
Portugal	2,36	-4	-14	-9	-21	97	106	264	251

Courbe Souverains allemands.

La courbe Allemande rebaisse de 10bp sur le CT/MT et jusqu'à 18bp sur le LT.

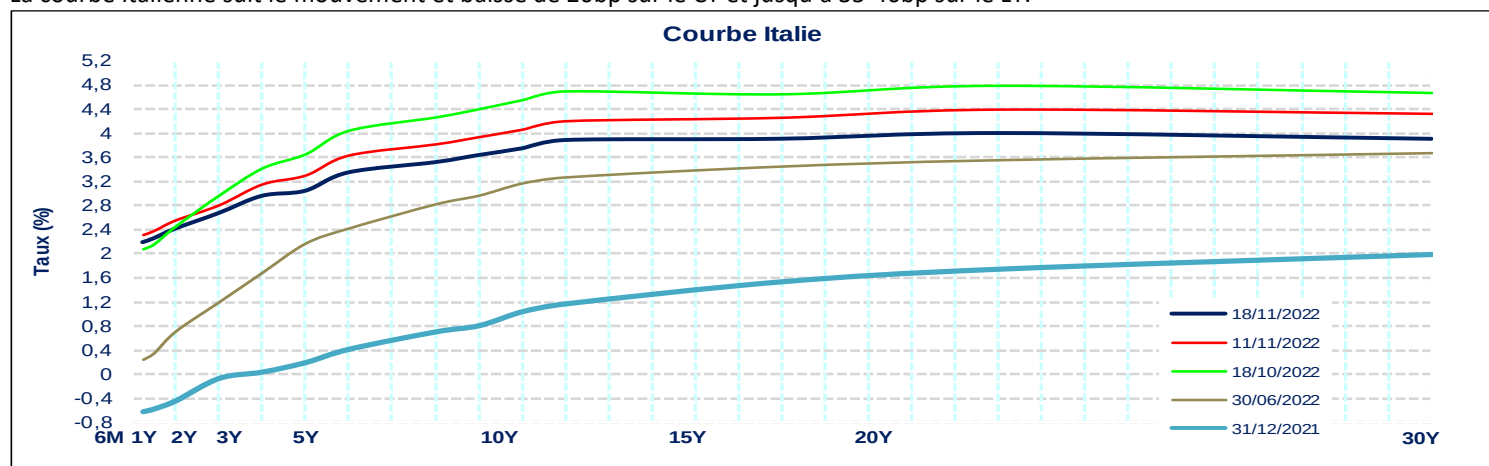
**Taux 10 ans.**

Le marché commence progressivement à croire que l'on est proche des taux pivots pour les 6 mois à venir et que le rythme annoncé de hausse de taux directeurs pourrait être calmé « temporairement ».



La courbe italienne.

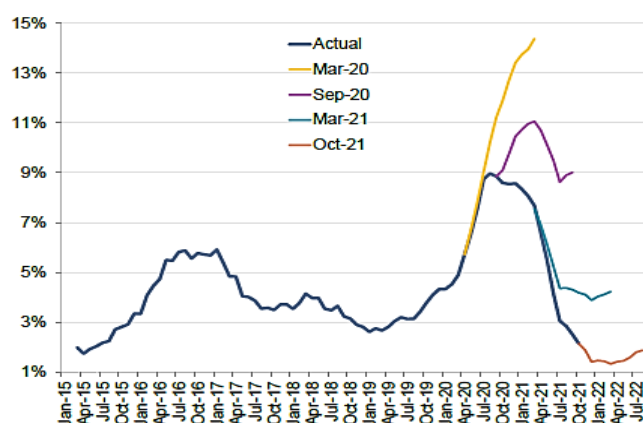
La courbe Italienne suit le mouvement et baisse de 20bp sur le CT et jusqu'à 35-40bp sur le LT.

**MARCHÉ DU CRÉDIT HIGH YIELD**

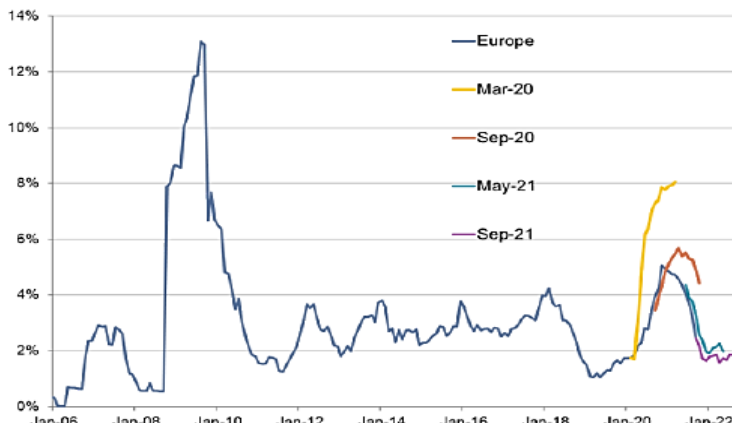
Selon Moody's, dans un contexte d'aggravation du ralentissement économique mondial, les taux de défaut aux US pourraient (prévision la plus pessimiste) passer de moins de 2% aujourd'hui à 7,8 % d'ici août 2023. Même scénario en Europe avec un taux « pouvant » atteindre 6,5% dans 1 an contre 2% à ce jour.

Malgré cela, les besoins en liquidités des entreprises, dans les prochains mois, restent plutôt modestes puisque nombre de sociétés se sont déjà refinancées, laissant anticiper des taux de défaut à venir moindres.

US speculative-grade default rate: trend and Moody's forecast

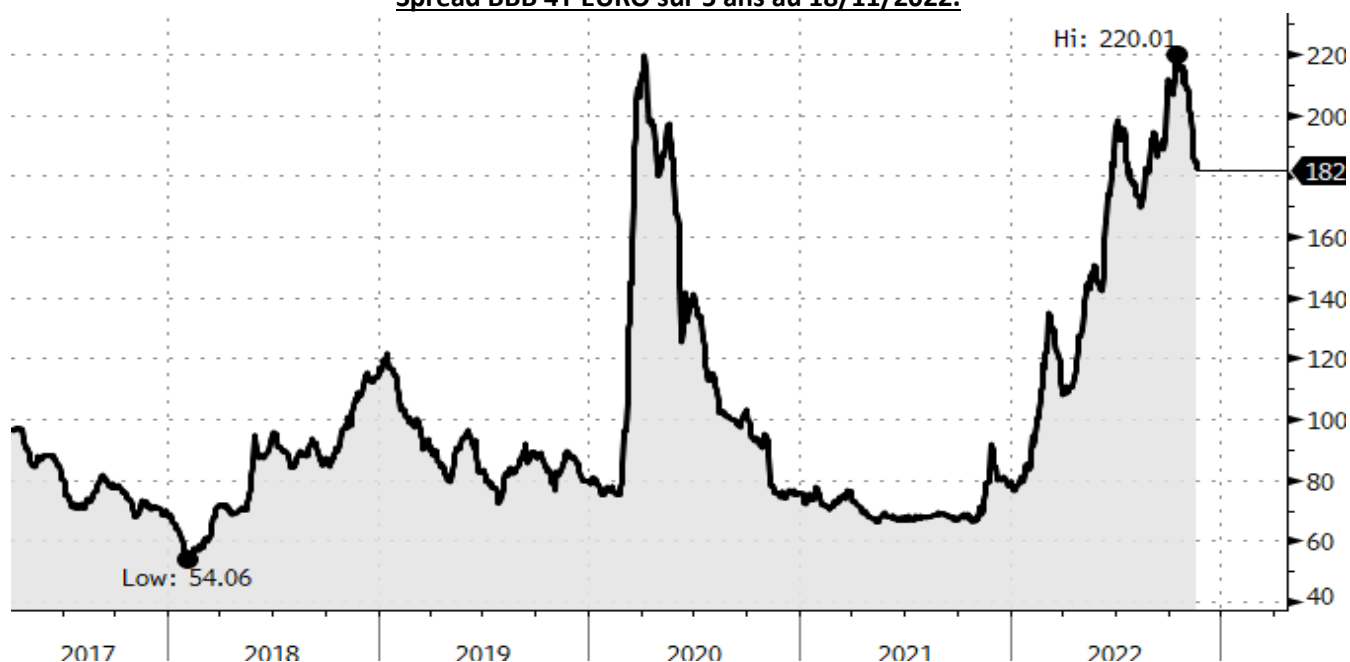


Moody's default rates in Europe, actual and forecast



Le spread d'un composite BBB 4Y€ baisse de 15bp à 182bp, marché « rassuré » donc plus actif.

Spread BBB 4Y EURO sur 5 ans au 18/11/2022.



Sur le mois glissant (fin-octobre, fin-novembre), le volume est stable à 76,2Md€ (vs. 75,7Md€ la semaine dernière). Le taux moyen se stabilise à 3,98% (4,05% en octobre) avec une durée moyenne elle aussi stable à 6,5 ans. Pas d'émission particulièrement significative cette dernière semaine. On note 2 émissions d'Adidas, 500 M€ à 3%, maturité 2025 et 500 M€ à 3,125%, maturité 2029. Pour mémoire, Adidas avait revu en baisse ses prévisions pour 2022, « profit warning » lié au ralentissement chinois (politique zéro Covid), ralentissement de la demande européenne et fin de sa collaboration avec le rappeur Kanye West. Pour le reste, on retrouve beaucoup d'émissions de banques (Crédit Agricole, Intesa, ABN, ...).

Date d'annonce	Emetteurs	Coupon	Maturité	Spread	Emission Rating	Montant Mns €	Spread Actuel
18/11	CRED AGRICOLE SA	ZERO	23/11/30	NR	NR	700,00	131,5
18/11	BPCE	4.000	29/11/32	204	A	1 500,00	170,6
17/11	PACCAR FINANCIAL	3.250	29/11/25	132,8	A1	500,00	112,4
16/11	KBC GROUP NV	VAR	23/11/27	238,5	Baa1	1 000,00	175,1
16/11	INTESA SANPAOLO	FRN	22/12/27	134	NR	1 000,00	#N/A N/A
16/11	INTESA SANPAOLO	4.080	22/12/26	NR	NR	1 000,00	193,4
15/11	IBERDROLA FIN SA	3.125	22/11/28	111,3	BBB+	750,00	87,5
15/11	IBERDROLA FIN SA	3.375	22/11/32	132,6	BBB+	750,00	106,3
15/11	ENBW	3.625	22/11/26	163,7	A-	500,00	129,6
15/11	ENBW	4.049	22/11/29	200,4	A-	500,00	161,4
15/11	ABN AMRO BANK NV	VAR	22/02/33	315,7	BBB-	1 000,00	249,9
15/11	VONOVIA SE	4.750	23/05/27	275,6	Baa1	750,00	245,0
15/11	CAIXABANK	VAR	23/02/33	426,7	BBB-	750,00	349,2
15/11	ASR NEDERLAND NV	VAR	07/12/43	502	BBB-	1 000,00	410,9
15/11	ARVAL SERVICE LE	4.750	22/05/27	271,8	A-	500,00	232,4
15/11	NATL BK GREECE	7.250	22/11/27	543,8	Ba3	500,00	487,5
15/11	SKANDINAV ENSKIL	3.250	24/11/25	NR	A+	1 000,00	112,5
15/11	TRATON FIN LUX	4.125	22/11/25	216,5	Baa2	600,00	185,3
15/11	WESTPAC BANKING	3.106	23/11/27	106,9	NR	750,00	93,8
15/11	VONOVIA SE	5.000	23/11/30	303,4	Baa1	750,00	260,0
14/11	HAMBURG COM BANK	6.250	18/11/24	417,5	NR	500,00	350,8
14/11	TELEFONICA EUROP	VAR	PE/PE/AL	507,1	Ba2	750,00	398,5
14/11	BANCO BPM SPA	VAR	21/01/28	409	Ba2	500,00	317,1
14/11	ABN AMRO BANK NV	4.250	21/02/30	218,9	Baa1	1 250,00	193,3
14/11	THERMO FISHER	3.650	21/11/34	155,3	A3	750,00	121,5
14/11	THERMO FISHER	3.200	21/01/26	117,2	A3	500,00	93,9
14/11	ABN AMRO BANK NV	4.500	21/11/34	241,6	Baa1	1 000,00	205,8
14/11	ADIDAS AG	3.125	21/11/29	118,8	A2	500,00	92,6
14/11	CREDIT AG HOME L	2.875	23/06/28	90,3	AAA	1 000,00	93,9
14/11	OP MORTGAGE BANK	2.750	22/06/26	86,5	NR	1 250,00	86,3
14/11	ING BANK NV	2.750	21/11/25	82,1	NR	1 750,00	82,2
14/11	ADIDAS AG	3.000	21/11/25	99,7	A2	500,00	81,4
10/11	PURPLE PROTECTED	FRN	17/11/23	2	NR	1 500,00	5 160,1
10/11	BAWAG PSK	3.000	17/05/27	95,5	Aaa	750,00	94,6
09/11	RAG STIFTUNG	1.875	16/11/29	NR	NR	500,00	- 64,8
09/11	SOCIETE GENERALE	4.250	16/11/32	216,3	A1	1 250,00	162,1
09/11	SOCIETE GENERALE	4.000	16/11/27	193,2	A1	1 000,00	160,2
09/11	BANQ FED CRD MUT	4.000	21/11/29	184,9	A+	750,00	144,4
09/11	CREDIT SUISSE	VAR	01/03/29	573,8	Baa2	3 000,00	458,5
09/11	GREAT-WEST LIFEC	4.700	16/11/29	251,5	A+	500,00	200,6
09/11	AIB GROUP PLC	VAR	16/02/29	364,9	A3	750,00	263,9
09/11	CESKA SPORITELNA	VAR	14/11/25	446,9	A-	500,00	240,0
08/11	BOOKING HLDS INC	4.000	15/11/26	182,2	A3	750,00	126,7
08/11	JYSKE BANK A/S	5.500	16/11/27	331,3	BBB+	500,00	292,0
08/11	ORANGE	3.625	16/11/31	144,9	Baa1	750,00	106,2
08/11	UNICREDIT SPA	VAR	15/11/27	366,5	Baa3	1 000,00	258,2
08/11	COVESTRO AG	4.750	15/11/28	269,2	Baa2	500,00	241,9
08/11	UNICAJA ES	VAR	15/11/27	505,6	BB+	500,00	434,3
08/11	MUNCHEN HYPOBANK	3.000	04/08/27	86,2	Aaa	700,00	81,7
08/11	LB BADEN-WUERTT	2.750	18/10/24	105,8	Aaa	1 100,00	56,1
08/11	UBISOFT ENTERTAI	2.375	15/11/28	NR	NR	470,00	26,9
07/11	NESTLE FIN INTL	3.375	15/11/34	111,7	Aa3	500,00	81,0
07/11	NESTLE FIN INTL	3.000	15/03/28	88,6	Aa3	500,00	65,6
07/11	NESTLE FIN INTL	3.250	15/01/31	108,1	Aa3	500,00	79,7
07/11	VOLKSWAGEN INTFN	4.375	15/05/30	222,7	A3	750,00	195,8
07/11	VOLKSWAGEN INTFN	4.125	15/11/25	201,3	A3	1 000,00	160,0
07/11	VOLKSWAGEN INTFN	4.250	15/02/28	210,6	A3	750,00	192,7
07/11	HSBC HOLDINGS	VAR	16/11/32	416,2	Baa1	1 250,00	325,1
07/11	DEUTSCHE BANK AG	VAR	PE/PE/AL	694	Ba2	1 250,00	636,1
07/11	CIE FIN FONCIER	3.125	18/05/27	99,8	Aaa	1 350,00	91,1
07/11	ORANO SA	5.375	15/05/27	326,8	BBB-	500,00	277,0
07/11	ING GROEP NV	VAR	14/11/27	271,1	Baa1	1 250,00	182,7
07/11	CAIXABANK	VAR	14/11/30	326,2	Baa3	1 000,00	239,0

	Indices Indo-Pacifique					31/12/2021
	18/11/2022	Variation sur :				
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
Nikkei 225	27 899,77	-1,29	2,74	-3,60	-3,10	28 791,71
SHANGHAI Composite	3 097,24	0,32	0,53	-5,50	-14,91	3 639,78
HANG SENG - China	17 992,54	3,85	6,37	-8,96	-23,10	23 397,67
KOSPI - Korea	2 444,48	-1,56	8,65	-2,53	-17,91	2 977,65
SENSEX - India	61 663,48	-0,21	4,58	5,70	5,85	58 253,82
ASX200 - Australia	7 151,83	-0,09	5,50	0,55	-3,93	7 444,64

Hong Kong et Taiwan poursuivent leur reprise de la semaine précédente, portées par leurs poids lourds technologiques. Hang Seng gagne 3,85%. Tencent +11,4% a publié un bénéfice net de 39,9Mds CNY contre 25,2Mds CNY attendus par le consensus. Le secteur **immobilier chinois** en crise est encouragé par les plans de sauvetages de Pékin. La Banque Populaire de Chine a maintenu ses taux directeurs et a annoncé des injections de liquidité dans son système bancaire. China Overseas Land & Investment +4,4%, China Resources Land +6,6%, SinoLand +6,4%, Hang Lung +5,9%. L'assurance : AIA +4,2%, China Life Insurance +3,5%. Ping An prend +7,6% car sa filiale PingAn Bank est l'une des banques les plus exposées aux promoteurs immobiliers. A Taipei, le Taïex progresse de 3,55%. La déclaration de Berkshire Hathaway d'avoir investi pour plus de 4,1Mds € au cours du dernier trimestre dans le fabricant des puces TSMC a fait monter en flèche son action en bourse (+10,3%).

En revanche, le Kospi sud-coréen recule légèrement de 1,56%. ASX 200 australien -0,09%. Le Sensex indien -0,21% est quasi-stable à son plus haut historique. Les fonds levés lors des IPOs en Asie du Sud-Est chutent dans un contexte difficile. 9 IPOs à Singapour en 2022 ont totalisé un montant de 421M USD contre 1,2Md USD levés pour les 8 IPOs en 2021.

Peu de mouvement sur les changes avec un dollar qui remonte un peu contre toutes les devises. USD/CNY +0,3%, USD/INR +1,1%, USD/KRW +1,6%, USD/TWD -0,7%, USD/THB -0,5%. USD/AUD +0,5%, USD/NZD -0,7%.

BOURSE JAPONAISE

Au Japon, le Nikkei225 baisse de 1,29%. La paire USD/JPY revient à 140,37 (+1,1% sur la semaine). Le déficit commercial s'est creusé à 2,16Mds JPY fin octobre en raison de la faiblesse du yen et des prix élevés des produits de base. Le PIB nippon s'est étonnamment contracté de 1,2% au 3T22 sur un an glissant contre une expansion de 1,1% selon les attentes.

Du côté des valeurs, Softbank s'effondre de 12,6% après les résultats trimestriels décevants alors que ses fonds d'investissement affichent une perte colossale équivalente à 9,9Mds €. L'équipementier sportif Asics a relevé ses objectifs annuels après une hausse de 22% de son bénéfice net 9M22 (23,2Mds JPY contre 19Mds JPY sur la même période de 2021) grâce à la dynamique des marchés et à un yen faible. Les secteurs défensifs surperforment. La pharmacie : Eisai +6,7%, Kyowa Kirin +3,2%, Shionogi +4,4%, Takeda +1,8%. L'alimentation : Nichirei +5,6%, Ajinomoto +1,5%. L'automobile se replie : Toyota -0,4%, Suzuki -2,2%, Mitsubishi Motors -3,1%, Subaru -5,5%.

Indices Européens						
	18/11/2022	Variation sur :				31/12/2021
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
STOXX Europe 600	433,33	0,25	8,38	-1,69	-11,17	487,80
STOXX Europe 50	3 707,38	1,30	8,57	0,65	-2,91	3 818,46
DAX 30	14 431,86	1,46	13,05	5,36	-9,15	15 884,86
EUROTOP 100	3 369,84	0,85	8,50	-0,36	-5,39	3 561,90
FOOTSIE 100	7 385,52	0,92	6,47	-2,07	0,01	7 384,54
	En €	1,64	6,76	-4,65	-3,11	

Indices Sectoriels Stoxx 600						
	18/11/2022 Cours en €	Variation sur :				31/12/2021
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
AGRO ALIMENTAIRE	759,41	0,83	2,52	-8,05	-12,67	869,60
AUTOMOBILE	550,49	-1,66	8,87	-1,35	-16,56	659,72
BANQUES	136,60	2,28	8,94	3,85	-5,82	145,04
BIENS DE C, CYCLIQUES	201,33	-1,60	7,22	-0,36	-13,40	232,49
BIENS DE C, NON CYCLIQUES	297,65	-1,87	12,71	-5,33	-33,09	444,84
CHIMIE	1 211,59	-1,07	10,21	1,84	-11,36	1 366,92
CONSTRUCTION	527,76	-2,89	9,16	-1,03	-18,27	645,73
ENERGIE	343,73	-0,64	7,68	1,92	24,14	276,90
INDUSTRIE	660,08	-0,27	9,63	-0,61	-17,15	796,68
MEDIA	330,98	0,93	5,77	-1,86	-11,21	372,78
PHARMACIE	989,31	0,27	2,99	-2,34	-8,58	1 082,16
PRODUITS DE BASE	611,30	-1,70	8,50	1,46	1,75	600,76
SERVICES AUX COLLECTIVITES	365,76	2,86	12,79	-5,37	-9,66	404,86
SERVICES FINANCIERS	604,61	-1,72	11,36	-3,06	-19,76	753,47
TECHNOLOGIE	627,86	1,16	20,87	0,93	-22,21	807,09
TELECOM	201,60	-0,40	2,58	-11,69	-12,33	229,96

EUROSTOXX 600 5 plus fortes hausses et baisses sur 1 Semaine						
	18/11/2022 Cours en €	Variation sur :				31/12/2021
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
Teleperformance	224,50	18,16	-14,74	-27,60	-42,73	392,00
Drax Group PLC	619,00	13,68	30,76	-15,78	2,31	605,00
Centrica PLC	93,00	13,00	38,06	12,48	30,07	71,50
Infineon Technologies AG	32,10	9,80	27,84	22,45	-21,26	40,76
Bankinter SA	6,05	9,44	-1,82	21,38	34,22	4,51
Harbour Energy PLC	327,40	-13,64	-12,51	-17,61	-7,51	354,00
Bridgepoint Group PLC	211,00	-14,37	9,50	-17,83	-57,20	493,00
HelloFresh SE	23,95	-14,43	14,87	-14,89	-64,54	67,54
Ocado Group PLC	678,20	-16,48	39,95	-22,67	-59,58	1 678,00
Ambu A/S	78,60	-20,65	2,08	6,59	-54,57	173,00

7^e semaine de hausse consécutive en Europe, soutenue par le retour des valeurs défensives. DAX30 +1,46%, CAC40 +0,76%, AEX néerlandais +1,37%, MIB italien +0,9%, Ibex35 +0,37%, PSI20 portugais +0,46%, FTSE100 en € +1,64%. Les composites : Stoxx50 +1,3%, Stoxx600 +0,25%. L'EUR/USD est stable autour de 1,03. Nouveaux signes positifs concernant l'inflation aux Etats-Unis : les prix à la production se sont établis à 8% en octobre contre une prévision consensuelle de 8,3%.

La **pharmacie** : Bayer +6,3%, Sanofi +4,4%, AstraZeneca +3%. GSK +3,4% annonce les résultats positifs d'une étude sur un traitement de la tuberculose. Les **télécoms** : BT Group +2,5%, Deutsche Telekom +2,1%, Orange +1,3%. Vodafone -6,1% a abaissé ses prévisions pour l'exercice en cours. L'opérateur de télécom britannique enregistre une bonne performance au UK (+6,8%) mais une baisse de revenus sur ses grands marchés européens : -0,8% en Allemagne, -2,8% en Italie, -4,5% en Espagne.

La **défense et l'aéronautique** : le motoriste munichois MTU Aero Engines +8,3% confirme la perspective de croissance pour 2024 et 2025 sur toutes ses activités grâce à une demande solide malgré l'inflation. BAE Systems plc +7,9% relève ses objectifs 2022 sous l'effet positif des changes. Leonardo +4,6%, Dassault Aviation +4,4%, Safran +3,6%, Airbus +1,5%. Le livreur londonien Ocado -16,5% est victime de prises de bénéfice après une envolée de 28,1% la semaine précédente. L'**automobile** : BMW -0,9%, Ferrari -0,8%, Volkswagen -1,5%. Mercedes -4,7% a dû réduire les prix de certains modèles de véhicules électriques en Chine pour faire face à la concurrence. Stellantis +1,2%. Renault +1,6%.

	Indices Français					31/12/2021
	18/11/2022 Cours en €	Variation sur :				
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
CAC 40	6 644,46	0,76	9,52	1,33	-7,11	7 153,03
SBF 120	5 096,53	0,46	9,23	0,55	-8,10	5 545,68
SBF 250	4 992,15	0,42	9,15	0,42	-8,26	5 441,42

	CAC 40					31/12/2021
	18/11/2022	Variation sur :				
	Cours en €	1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
AIR LIQUIDE	136,64	1,15	13,90	0,16	-0,18	136,89
AIRBUS SE	114,64	1,45	14,37	5,50	3,49	110,77
ALSTOM	24,50	-0,20	29,77	9,87	-20,70	30,90
ARCELORMITTAL	25,08	-3,82	13,31	2,68	-9,64	27,75
AXA SA	27,08	1,84	13,00	11,10	10,30	24,55
BNP PARIBAS	53,31	2,99	15,46	8,73	-5,84	56,62
BOUYGUES	28,89	-4,65	5,36	-5,56	-2,83	29,73
CAPGEMINI SE	178,05	-2,12	7,75	-4,94	-16,26	212,63
CARREFOUR SA	16,25	0,84	7,15	-6,47	3,65	15,68
CREDIT AGRICOLE	9,71	1,73	10,07	-0,83	-14,71	11,38
DANONE	49,89	1,13	2,49	-7,07	-5,33	52,70
DASSAULT SYSTEMES	36,25	-3,09	4,75	-15,38	-30,40	52,08
ENGIE	14,38	2,79	18,41	11,28	18,86	12,10
ESSILOR	173,35	1,43	9,47	6,64	-5,87	184,16
EUROFINS SCIENTIFIC	66,26	-7,82	6,19	-12,75	-38,28	107,35
HERMES	1 470,00	0,14	11,96	4,44	-3,67	1 525,97
KERING	551,10	1,38	18,39	-2,06	-20,31	691,58
LEGRAND	79,44	-0,77	7,93	-1,39	-21,22	100,83
L'OREAL	348,10	0,37	5,44	-4,32	-15,31	411,03
LVMH	698,20	-1,13	9,76	-1,23	-2,86	718,73
MICHELIN	26,27	-1,54	11,95	0,13	-24,28	34,69
ORANGE	9,81	1,32	4,24	-5,04	7,93	9,09
PERNOD RICARD	185,70	-0,67	2,09	-4,65	-11,42	209,63
PUBLICIS	62,20	-1,43	9,58	22,30	10,78	56,15
RENAULT	33,05	1,58	2,66	9,28	8,18	30,55
SAFRAN	114,74	3,56	7,39	2,83	7,11	107,12
SAINT GOBAIN	44,32	-2,24	8,71	1,87	-26,26	60,09
SANOFI	86,04	4,38	5,30	5,29	1,03	85,17
SCHNEIDER ELECTRIC	142,28	0,21	11,82	3,99	-15,58	168,54
SOCIETE GENERALE	24,03	0,44	5,65	3,62	-14,93	28,25
ST MICRO	37,00	3,11	12,77	-0,11	-14,28	43,16
STELLANTIS	14,41	1,28	10,66	-3,11	-6,75	15,45
TELEPERFORMANCE	224,50	18,16	-15,28	-28,25	-42,17	388,21
THALES	117,00	4,23	2,01	-6,14	59,10	73,54
TOTAL	57,40	0,65	10,13	10,27	36,14	42,16
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	51,50	-7,12	16,36	-11,02	-16,42	61,62
VEOLIA ENVIRONNEMENT	24,82	5,21	18,30	1,93	-19,65	30,89
VINCI	95,44	1,20	11,17	2,27	5,24	90,69
VIVENDI	8,45	-2,38	4,04	-6,36	-27,36	11,63
WORLDLINE	44,20	-6,77	-1,34	1,84	-9,81	49,01

L'indice CAC40 progresse de +0,76% sur une semaine à 6 644,46 points soit -7,11% depuis le début de l'année. Les investisseurs se sont montrés plus optimistes récemment anticipant un assouplissement en décembre de la politique monétaire du FED et de la politique zéro Covid en Chine. En réalité, le Covid se renforce en Chine dans les grandes villes et les récentes déclarations de James Bullard, Président du FED de Saint Louis (suite à la publication des bons chiffres des ventes au détail aux US réaffirmant que les derniers resserrements monétaires n'ont eu « qu'un effet limité » sur l'inflation et concluant que les taux ne sont pas encore à un niveau suffisamment restrictif pour endiguer l'inflation) sont loin de conforter ce scénario. Christine Lagarde pour la BCE a confirmé cette analyse en Europe où l'inflation atteint encore des niveaux record avec une moyenne de 10,6% en octobre en rythme annuel. « Nous prévoyons de relever encore les taux et le seul retrait des mesures accommodantes pourrait ne pas suffire ». La BCE souhaite modifier les coûts de financement des banques en durcissant les conditions des prêts de longs terme (TLTRO) accordés pendant la crise. Les rendements obligataires en Europe se sont toutefois légèrement détendus cette semaine. Le deux ans allemand passant de 2,21% à 2,11% et le français de 2,25% à 2,16%. Le pétrole est repassé sous la barre des 90\$ à 87,62\$ pour le Brent, l'OPEP ayant abaissé à nouveau sa prévision de demande en or noir pour 2023 avec une baisse de 0,1 million de barils/jour (Mb/j) pour s'établir désormais à 2,5 Mb/j en 2023. Les points positifs sont la rencontre entre Xi Jinping et Joe Biden en marge du sommet du G20 et les résultats des entreprises qui restent bons dans cet environnement difficile. Les transports. ALSTOM -0,20%. Au cours du 1SM22/23 (du 1er avril au 30 septembre 2022), le groupe a enregistré 10,1 Md€ de commandes. CA de 8 Md€, en ligne avec la trajectoire visée. Le scénario exercice 2022/2023 est bon malgré l'inflation. Le groupe BOUYGUES -4,65% a également publié un CA en hausse, passant de 27,5Md€ à 29,7Md€. Le groupe a confirmé ses objectifs annuels.

TABLEAU DE BORD ECONOMIQUE DE LA ZONE EURO

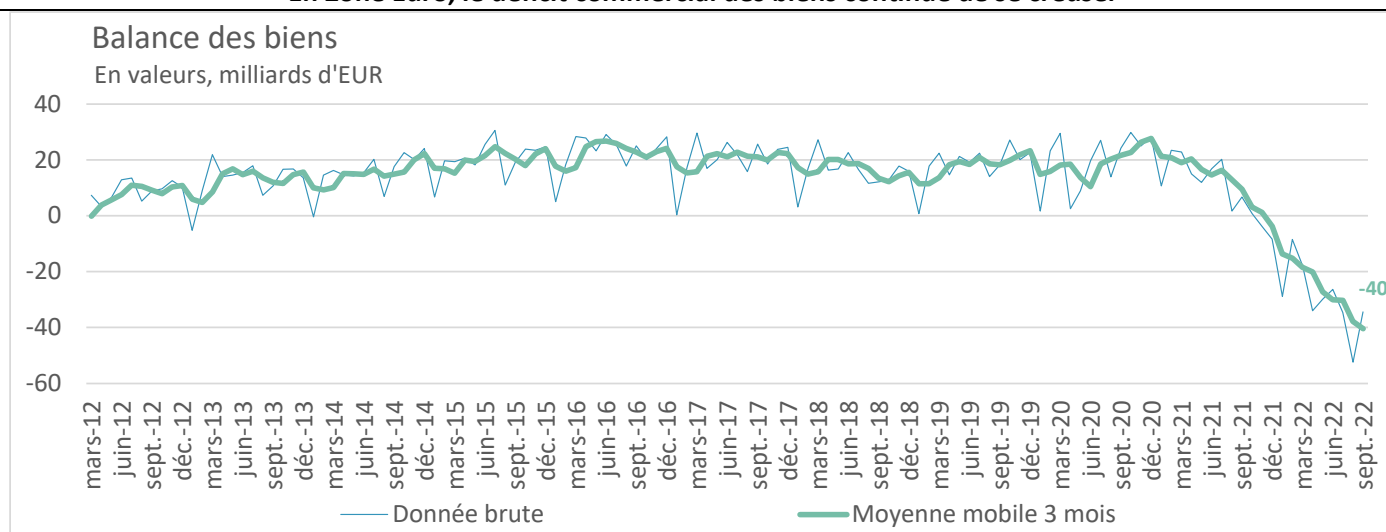
Au 18/11/2022

Indicateur	Mesure	Date					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023
Croissance du PIB en volume	Moyenne annuelle en %	1,8%	1,6%	-6,4%	5,4%	3,1% ¹ (3)	0,9% ¹ 0,5% (3)
	4T/3T en %	0,7%	0,0%	-0,3%	0,5%	0,2% (3T22/2T22)	
	GA au 4T en %	1,2%	1,2%	-4,1%	4,8%	2,1% (3T22/3T21)	
Production industrielle	Indice en volume, GA en déc en %	-3,2%	-2,8%	2,6%	1,5%	4,3% (GA en sep)	
Taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie	4T en %	83,5%	81,2%	78,0%	82,7%	81,4%	
Prix de détail HICP	Variation moyenne annuelle en %	1,8%	1,2%	0,3%	2,6%	8,1% ¹ 8,3% (3)	5,5% ¹ 5,7% (3)
	GA en déc en %	1,5%	1,3%	-0,3%	5,0%	10,6% (GA en oct) (r)	
	Indice sous-jacent (hors énergie, alimentation, alcool, tabac) - GA en déc en %	0,9%	1,3%	0,2%	2,6%	5,0% (GA en oct)	
Salaires	GA au 4T en %	2,6%	2,5%	2,1%	2,5%	4,0% (GA au 2T22) 4,0% ¹	4,8% ¹
Taux de chômage	Déc en %	7,9%	7,5%	8,2%	7,0%	6,6% (sept) 6,7% ¹	6,9% ¹
Balance commerciale (biens)	Solde annuel en mds d'EUR	190,0	220,7	233,9	117,9		
	Solde mensuel en mds d'EUR				1,7	-34,4 (sep)	
	Solde YTD en mds d'EUR	143,5	150,8	150,8	129,2	-266,6 (jan à sep)	
Balance des opérations courantes	Solde annuel cumulé en mds d'EUR	343,9	246,4	219,1	256,0	31,1 (p)	
	Solde sur les derniers douze mois glissant en mds d'EUR	394,5	297,7	155,4	337,6	-18,6 (août)	
	Solde annuel en % du PIB	3,0%	2,0%	2,0%	2,0%	-0,3% ¹ 0,2% (p)	-0,5% ¹
Solde budgétaire total	4T en % du PIB	-0,8%	-0,9%	-7,4%	-3,3%	-2,1% (2T22) -3,8% ¹	-2,9% ¹
Dettes publiques brutes	Gouvernementale annuelle en % PIB (consolidée, OCDE)	102,2%	103,1%	121,1%	115,7%	115,0% ²	114,0% ²
	4T en % PIB (critères de Maastricht)	86,0%	83,9%	97,0%	95,4%	94,2% (2T22) 92,3% ¹	90,7% ¹
Taux de dépôt	Fin de période en %	-0,40%	-0,50%	-0,50%	-0,50%	1,50% (27/10/2022) 2,25% / 2,50% (p)	3,50% (p)
Bund 10 ans	Fin de période en %	0,24	- 0,19	- 0,57	- 0,18	2,01 (18/11/2022) 2,75% (p)	3,50% (p)
EUR/USD	Moyenne annuelle	1,17	1,12	1,14	1,18	0,95 / 1,00 (p)	0,95 / 1,00 (p)
	Fin de période	1,15	1,12	1,22	1,14	1,03 (18/11/2022)	
M3	GA en déc en %	4,2%	5,1%	11,4%	7,1%	6,3% (sep)	
Crédits aux SNF	GA en déc en %	4,1%	3,2%	7,1%	4,3%	8,9% (sep)	

Chiffre en gras : Donnée mise à jour ; (p) Prévision Hugau Gestion ; (r) Donnée révisée ; ¹ BCE, prévisions zone Euro en septembre 2022 ;² OCDE, dernière prévision disponible (juin 2022) ; (3) prévisions du FMI (World Economic Outlook d'octobre 2022)

Source : Hugau Gestion

En Zone Euro, le déficit commercial des biens continue de se creuser



Source : Eurostat.

La Commission Européenne a mis à jour ses prévisions économiques pour la Zone Euro (et l'Union Européenne) dans le cadre de son exercice trimestriel de conjoncture. En ligne avec la tendance récente, les principales conclusions indiquent :

- Une croissance économique revue à la hausse en 2022, à 3,2% (contre 2,6% prévus lors du précédent exercice, en juillet), mais significativement à la baisse en 2023, à 0,3% (contre 1,4% en juillet) ;
- Une inflation en hausse sur l'horizon de prévision. Pour l'immédiat, l'institution pointe un pic d'inflation plus tardif, en fin d'année 2022, et un niveau du pic plus élevé, ramenant l'inflation annuelle moyenne en 2022 à 8,5% (contre 7,6% en juillet) ;
- Un marché du travail toujours robuste avec une modeste hausse du taux de chômage sur l'horizon de prévision (et ce, alors même que l'inflation reculerait) passant de 6,8% en 2022 à 7,2% en 2023 ;
- Une remontée des déficits budgétaires en 2023 à 3,7% après la baisse importante enregistrée en 2022 (3,5% contre 5,1% en 2021), les mesures de soutien au pouvoir d'achat notamment pour faire face à la crise énergétique, pesant lourd sur les finances publiques.

Prévisions économiques de la Commission Européenne*

	Real GDP			Inflation			Unemployment rate			Current account			Budget balance		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Belgium	2.8	0.2	1.5	10.4	6.2	3.3	5.8	6.4	6.3	-2.7	-2.9	-2.6	-5.2	-5.8	-5.1
Germany	1.6	-0.6	1.4	8.8	7.5	2.9	3.1	3.5	3.5	3.7	4.7	5.0	-2.3	-3.1	-2.6
Estonia	-0.1	0.7	2.1	19.3	6.6	2.6	6.1	6.6	6.2	0.4	0.7	1.1	-2.3	-3.7	-3.3
Ireland	7.9	3.2	3.1	8.3	6.0	2.8	4.4	4.8	5.0	18.1	18.2	17.8	0.2	0.8	1.2
Greece	6.0	1.0	2.0	10.0	6.0	2.4	12.6	12.6	12.1	-8.6	-8.6	-8.1	-4.1	-1.8	-0.8
Spain	4.5	1.0	2.0	8.5	4.8	2.3	12.7	12.7	12.6	0.9	0.8	1.2	-4.6	-4.3	-3.6
France	2.6	0.4	1.5	5.8	4.4	2.2	7.7	8.1	7.7	-2.5	-1.3	-0.8	-5.0	-5.3	-5.1
Italy	3.8	0.3	1.1	8.7	6.6	2.3	8.3	8.7	8.5	0.8	-0.2	0.5	-5.1	-3.6	-4.2
Cyprus	5.6	1.0	1.9	8.0	4.2	2.5	7.2	7.2	6.9	-9.6	-7.3	-6.2	1.1	1.1	1.6
Latvia	1.9	-0.3	2.6	16.9	8.3	1.3	7.1	8.1	7.9	-6.4	-6.8	-4.0	-7.1	-3.4	-1.3
Lithuania	2.5	0.5	2.4	18.9	9.1	2.1	6.0	7.1	7.0	-3.9	-2.8	-2.6	-1.9	-4.4	-1.8
Luxembourg	1.5	1.0	2.4	8.4	3.8	3.1	4.7	5.1	4.9	3.5	3.0	3.9	-0.1	-1.7	-0.5
Malta	5.7	2.8	3.7	6.1	4.0	2.4	3.2	3.1	3.0	5.1	5.5	6.0	-6.0	-5.7	-4.4
Netherlands	4.6	0.6	1.3	11.6	4.2	3.9	3.7	4.3	4.3	5.7	5.3	6.9	-1.1	-4.0	-3.1
Austria	4.6	0.3	1.1	8.7	6.7	3.3	5.0	5.2	5.3	0.2	0.0	-0.1	-3.4	-2.8	-1.9
Portugal	6.6	0.7	1.7	8.0	5.8	2.3	5.9	5.9	5.7	-1.5	-0.9	-0.8	-1.9	-1.1	-0.8
Slovenia	6.2	0.8	1.7	9.2	6.5	3.5	4.1	4.3	4.1	-0.6	-0.5	-0.3	-3.6	-5.2	-2.7
Slovakia	1.9	0.5	1.9	11.8	13.9	3.6	6.3	6.4	6.4	-6.5	-5.6	-5.3	-4.2	-5.8	-4.7
Finland	2.3	0.2	1.4	7.2	4.3	1.9	7.0	7.2	6.9	-0.2	-0.3	0.1	-1.4	-2.3	-2.3
Euro area (20)	3.2	0.3	1.5	8.5	6.1	2.6	6.8	7.2	7.0	1.5	1.9	2.4	-3.5	-3.7	-3.3

* En vue de l'entrée de la Croatie dans la Zone Euro, les prévisions Zone Euro incluent pour la première fois ce pays.

Source : Commission Européenne, automne 2022.

FRANCE

La Banque de France a publié son point sur la conjoncture française à début novembre projetant une croissance très légère du PIB français au 4T22.

De plus, l'institution propose une visualisation de l'opinion des entreprises concernant les effets de la crise énergétique en cours en Europe sur leurs niveaux d'activité.

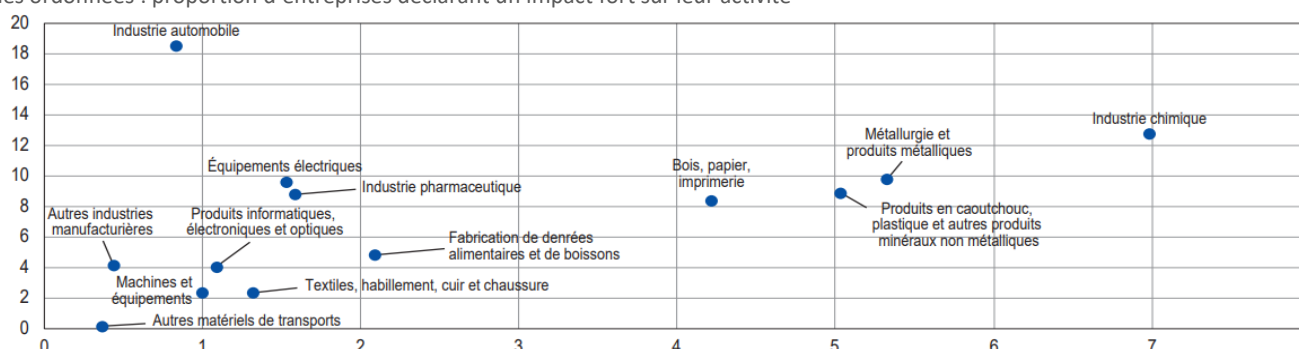
Sans surprise, les entreprises des secteurs les plus consommateurs d'énergie sont celles qui déclarent subir le plus fort impact sur leur activité du fait de la crise énergétique

Intensité énergétique et impact fort de la crise énergétique sur l'activité dans l'industrie

En %

Axe des abscisses : part de l'énergie dans les dépenses de consommations intermédiaires

Axe des ordonnées : proportion d'entreprises déclarant un impact fort sur leur activité



Source : Banque de France, point sur la conjoncture française à début novembre 2022.

	Indices US					
	18/11/2022	Variation sur :				31/12/2021
	Cours en \$	1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
DOW JONES	33 745,69	-0,01	10,56	-0,75	-7,13	36 338,30
	En €	0,21	5,55	-3,03	2,26	
NASDAQ	11 146,06	-1,57	3,47	-14,03	-28,76	15 644,97
	En €	-1,36	-1,21	-16,01	-21,55	
S&P 500	3 965,34	-0,69	6,60	-7,43	-16,80	4 766,18
	En €	-0,48	1,77	-9,57	-8,38	

	DOW JONES					
	18/11/2022	Variation sur :				31/12/2021
	Cours en \$	1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
3M	126,76	-3,56	10,60	-11,67	-26,47	172,40
AMERICAN EXPRESS	152,50	-1,54	4,46	-7,03	-5,58	161,51
AMGEN	287,29	1,49	14,73	15,85	30,83	219,58
APPLE	151,29	1,06	5,42	-12,98	-14,31	176,55
BOEING CO	173,89	-2,03	26,61	3,08	-13,63	201,32
CATERPILLAR	231,43	-2,14	26,93	18,05	14,57	201,99
CHEVRON	182,99	-1,10	13,33	15,96	60,31	114,15
CISCO SYSTEMS	47,79	6,70	14,36	-2,30	-22,22	61,44
COCA-COLA	61,14	-0,29	8,33	-5,57	5,57	57,92
DOW INC	50,07	-5,78	7,96	-9,44	-8,53	54,74
GOLDMAN SACHS	379,20	-1,55	20,82	7,77	1,08	375,16
HOME DEPOT INC	313,18	-0,56	9,86	-3,07	-23,10	407,27
HONEYWELL INT	214,53	0,85	19,85	5,82	4,50	205,28
IBM	147,64	3,12	21,52	7,43	14,57	128,86
INTEL CORP	29,87	-1,84	17,02	-16,37	-39,70	49,53
JOHNSON & JOHNSON	175,07	4,11	6,14	6,36	4,35	167,77
JP.MORGAN CHASE	133,84	-1,08	12,62	11,01	-12,81	153,50
MC DONALD'S CORP	273,37	0,73	9,70	3,11	3,68	263,67
MERCK AND CO	104,23	6,40	10,17	14,96	39,45	74,75
MICROSOFT	241,22	-2,11	1,43	-16,64	-27,81	334,14
NIKE	105,42	-0,63	17,55	-8,87	-36,27	165,40
PROCTER AND GAMBLE	142,57	1,13	11,85	-4,13	-10,68	159,62
SALESFORCE.COM	148,04	-6,14	-3,58	-21,23	-41,75	254,13
TRAVELERS CIES	184,56	1,56	10,67	6,61	19,91	153,91
UNITED HEALTH	530,00	1,52	1,49	-2,49	6,57	497,32
VERIZON COMM	38,55	0,65	3,99	-11,29	-21,75	49,26
VISA	210,80	2,83	12,88	-1,85	-2,21	215,56
WALGREENS	39,75	-2,53	21,50	5,17	-21,20	50,44
WAL-MART STORES	150,23	5,37	11,99	8,02	5,06	142,99
WALT DISNEY CO	91,80	-3,38	-6,78	-25,17	-40,73	154,89

Pause hebdomadaire à Wall Street après plusieurs semaines de rattrapage, sur anticipation d'une décélération du rythme de resserrement monétaire du FED dès le FOMC du 14 décembre. Les paris sont passés d'une augmentation des Fed Funds de 75pb à 50pb en raison d'un léger tassement de l'inflation de 8,2% en septembre à 7,7% en octobre (cf. tableau page 14).

Sur la semaine clôturant au 18 novembre, le DOW JONES est stable à 33 745,69 (-7,13%YTD), le SP500 perd 0,69% à 3 965,34 (-16,8% YTD) et le Nasdaq reflue de 1,57% à 11 146,06 (-28,76% YTD).

Les résultats des entreprises du T3 22 sont quasi tous publiés. Sur les 475 sociétés déjà annoncées du SP500, 70,3% avaient des profits supérieurs au consensus. Ceci peut se comparer à une moyenne long terme de 66,2% mais aussi aux 78,1% des 4 derniers trimestres. Sur un an, les profits augmentent de 4,2% mais se contractent de 3,6% hors énergie.

Boursièrément au sein du Dow Jones, on observe cette dernière semaine la forte hausse de Walmart (+5,37% à 150,23\$) porté par ses bons résultats du T3 2022 contrairement à d'autres acteurs de la distribution comme Target en nette baisse. Le bénéfice net par action de WMT =1,50\$ contre un consensus de 1,32\$ et un chiffre d'affaires de 152,8mds\$ contre consensus de 147,55mds\$.

Les industrielles et les technologiques, qui avaient été au cœur du mouvement de rattrapage, perdent du terrain (Caterpillar -2,14%, 3M -3,56%, Boeing -2%, Intel -1,8%, Salesforce -6,1%)

Retour des investisseurs sur les valeurs dites défensives de la santé (UNH +1,52%, JNJ +4,1%, Merck +6,4%) et les assurances (Travelers +1,56%)

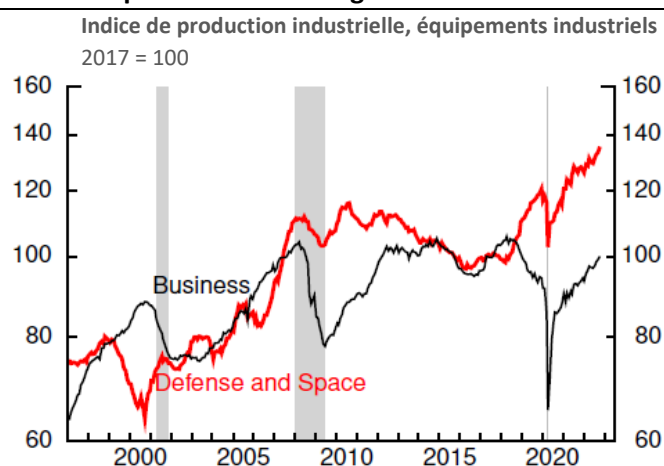
Prises de profits sur les pétrolières (Chevron -1,10%) en ligne avec le baril (Brent -8,7% à 87,62\$).

Cette semaine, **les chiffres de la production industrielle aux Etats-Unis ont montré un niveau en baisse de 0,1% en octobre (en variation mensuelle)**, quatrième variation négative sur les six derniers mois. Egalement, la variation de la production industrielle pour le mois de septembre a été révisée à la baisse (à +0,1% contre +0,4% initialement estimé). Enfin, la production industrielle d'octobre augmente de +3,3% sur un an, mais cette variation annuelle est en décélération. **En revanche le taux d'utilisation des capacités de production, continue de se redresser à 79,9% en octobre (+1,6% en variation annuelle)**, même si la variation sur un mois est légèrement négative (-0,2% en variation mensuelle).

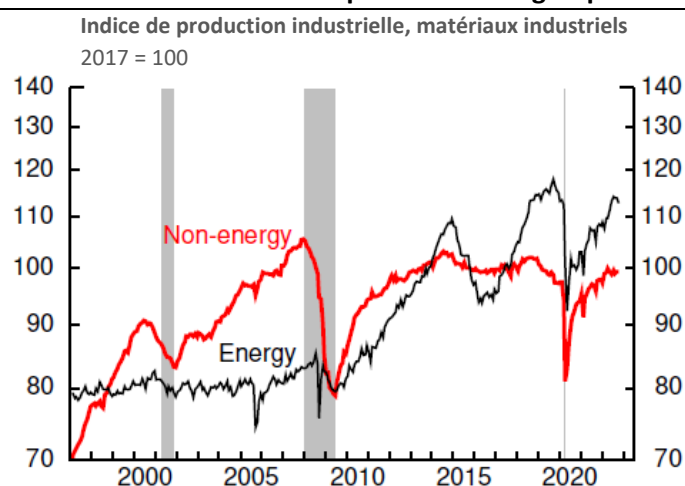
Plusieurs remarques derrière ces chiffres :

- D'abord, la relative **bonne résistance de l'économie américaine**, en particulier du tissu industriel. **Dans le même temps, la décélération de la production n'est pas une surprise et s'inscrit dans le cadre du ralentissement économique favorisé par le resserrement monétaire ;**
- Ensuite, **le redressement des niveaux d'utilisation des capacités de production est en ligne avec le relâchement des tensions d'approvisionnement post Covid.** Ce dernier facteur a été à l'origine de l'enclenchement de la spirale inflationniste dès 2021 ;
- Enfin, et surtout, **des disparités sectorielles** caractéristiques du contexte.

Le secteur de la défense est largement favorisé par le contexte de guerre en Ukraine



Le contrôle de l'OPEP booste la production américaine de matières premières énergétiques



Le niveau d'utilisation des capacités de production retrouve sa tendance historique

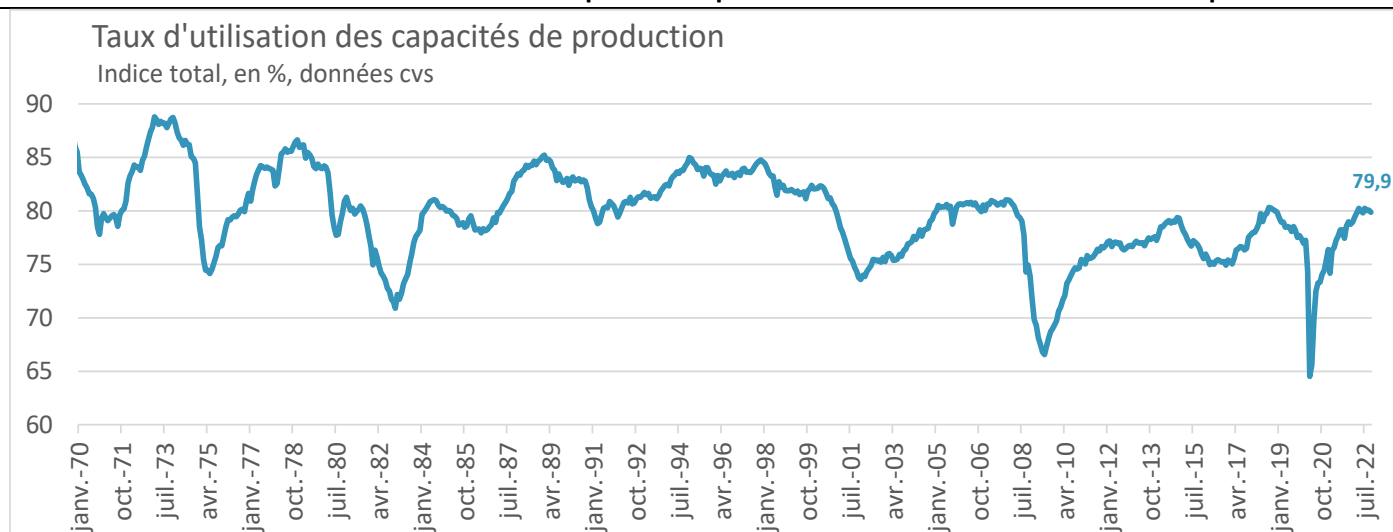


TABLEAU DE BORD ÉCONOMIQUE DES ÉTATS-UNIS
Au 18/11/2022

Indicateur	Mesure	Date					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023
Croissance du PIB en volume	Moyenne annuelle en %	2,9%	2,3%	-2,8%	5,9%	2,0% (p)	1,2% ¹ 1,5% (p)
	4T/3T en %	0,7%	1,8%	3,9%	7,0%	2,6% (3T/2T)	
	GA au 4T en %	2,3%	2,6%	-1,5%	5,7%	1,8% (GA au 3T)	
Prix de détail HICP	Moyenne annuelle en %	2,4%	1,8%	1,2%	4,7%	9,0% (p)	5,0% (p)
	GA en déc en %	1,9%	2,3%	1,4%	7,0%	7,7% (GA en oct)	
	Indice sous-jacent (hors énergie, alimentation, alcool, tabac)- GA en déc en %	2,2%	2,3%	1,6%	5,5%	6,3% (GA en oct)	
Salaires	GA au 4T en %	2,9%	2,7%	2,5%	4,0%	5,0% (GA au 3T) 5,0% (p)	4,0% (p)
Taux de chômage	Moyenne annuelle en %	3,9%	3,7%	8,1%	5,4%	3,8% ¹	4,4% ¹ 4,0% (p)
	Déc en %	3,9%	3,6%	6,7%	3,9%	3,7% (oct)	
Balance des biens et services	Solde annuel en mds d'USD	- 578,6	- 559,7	- 654,0	- 845,0	- 950,0 (p)	- 800,0 (p)
	Solde YTD en mds d'USD	- 421,5	- 435,2	- 464,3	- 620,0	- 745,6 (jan à sep)	
Balance des opérations courantes	Solde annuel cumulé en mds d'USD	- 439,9	- 446,0	- 619,7	- 846,4	- 1 000,0 (p)	- 850,0 (p)
	Solde trimestriel en mds d'USD	- 94,3	- 117,2	- 152,3	- 206,4	- 251,1 (2T)	
	Solde en GA au 4T en % PIB	-2,1%	-2,1%	-3,0%	-3,7%	-3% (p)	-3% (p)
Solde budgétaire total	Cumul annuel en mds d'USD	- 779	- 984	- 3 132	- 2 776	- 1 375	- 972,0 ²
	Cumul annuel en % PIB	-3,8%	-4,6%	-14,9%	-12,3%	-5,5%	- 3,7% ²
Dettes publiques brutes	Gouvernementale annuelle en % PIB	107,3%	108,6%	134,1%	127,6%	126,1% ³	126,8% ³
	Détenue par le public en % PIB	77,6%	79,4%	100,1%	98,4%	97,0%	96,0% ²
Taux des Fonds Fédéraux	Fin de période en %	2,25 / 2,50	1,50 / 1,75	0,00 / 0,25	0,00 / 0,25	3,75 / 4,00 (02/11/2022) 4,25 / 4,50 (p)	4,50 / 5,00 (p)
Obligation du Trésor 10 ans	Fin de période en %	2,69	1,92	0,92	1,51	3,83 (18/11/2022) 4,00 (p)	4,00 / 4,25 (p)
USD/EUR	Moyenne annuelle	0,86	0,90	0,88	0,85	1,00 / 1,05 (p)	1,00 / 1,05 (p)
	Fin de période	0,87	0,89	0,82	0,88	0,97 (18/11/2022)	
USD/JPY	Moyenne annuelle	111,10	109,04	106,72	109,80	145 (p)	145 (p)
	Fin de période	109,69	108,61	103,25	115,08	140,37 (18/11/2022)	
M2	GA en déc en %	3,6%	6,7%	24,9%	12,5%	2,5% (GA en sep)	

Chiffre en gras: Donnée mise à jour ; (p)Prévision Hugau Gestion ; (r)Donnée révisée ; ¹ FED, prévision du 21 septembre 2022 ;

² CBO, prévisions de juillet 2022; ³ OCDE, dernière prévision disponible (juin 2022)

Source : Hugau Gestion

TABLEAU DE BORD ÉCONOMIQUE DE LA CHINE

Au 18/11/2022

	2018	2019	2020	2021	2022
PIB volume en % moyenne (glissement annuel en %)	+6,6% (12 m) +6,4% (4T18)	+6,1% (12 m) +6,0% (4T19)	+2,3% (12 m) +6,5% (4T20)	+8,1% (12 m) +4 (4T21)	+3,0% (12 m) +3,9% (3T22)
Valeur Ajoutée Industrielle (% de variation – Valeur)	+6,2% (12m) (déc. +5,7)	+5,7% (12m) (déc. +6,9%)	+2,8% (12m) (déc. +7,3%)	+9,6% (12m) (déc. +4,3%)	+4,0% (12m) (oct. +5,0%)
FBCF (Zones Urbaines) (% Variation – Valeur)	+0,6% (12m) (déc. NS)	-13,2% (12m) (déc. -32,6%)	+2,9% (12m) (déc. +8,9%)	+4,9% (12m) (déc. +161%)	+5,8% (12m) (oct. + 4,3%)
Ventes au Détail (% Variation – Valeur)	+4,7% (12 m) (déc. +3,3%)	+8,0% (12 m) (déc. +8,0%)	-5,0% (12m) (déc. +4,6%)	+12,5% (12m) (déc. +1,7%)	+0,6% (12m) (oct. -0,5%)
PMI Manufacturing (officiel) (mensuel 0 à 100)	49,4 (déc.)	50,2 (déc.)	51,9 (déc.)	50,3 (déc.)	49,2 (oct.) 50,1 (sept.)
Consumer Expectation Index (Mensuel – Juin 1996 = 100)	126,3 (déc.)	130,6 (déc.)	125,2 (déc.)	122,7 (déc.) 122,6 (nov.)	88,4 (sept.) 87,9 (août)
Prix à la Consommation Moyenne (en %) (glissement annuel en %)	+1,9% (déc.) +2,2% (nov.)	+4,5% (déc.) +4,5% (nov.)	+0,2% (déc.) -0,5% (nov.)	+1,5% (déc.) +2,3% (nov.)	+2,1% (oct.) +2,8% (sept.)
Taux de chômage (moyenne) Zone Urbaine	4,90% (déc.)	5,20% (déc.)	5,2% (déc.)	5,1% (déc.)	5,5% (oct.)
Balance marchandises (12 mois glissant mds \$ / mois) (données douanières) (1)	+351,78 (12m) (déc. +57,06)	+421,93 (12m) (déc. +47,21)	+535,03 (12m) (déc. +78,17)	+676,18 (12m) (déc. +94,46)	+897,01 (12m) (oct. +85,154)
% PIB	+2,73%	+3,0%	+3,50%	+3,84%	+5,4%
Taux Repo O/N - Moyenne (% - fin de période)	2,4474 (déc. 2,254)	2,1615 (déc. 1,829)	1,5458 (déc. 1,0178)	1,8331 (déc. 1,7277)	1,4400 (nov. 1,6015)
Taux Repo 6 M – Moyenne (% - fin de période)	4,16 (déc. 3,58)	3,1617 (déc. 3,1805)	2,7470 (déc. 3,2388)	2,8481 (déc. 2,80)	2,726 (sept. 2,075)
Taux de change RMB-Dollar (moyenne – cours de clôture) (2)	6,6077 (déc. 6,8851)	6,9145 (déc. 7,0211)	6,9002 (déc. 6,5403)	6,4492 (déc. 6,3695)	6,7130 (nov. 7,1814)
Réserves de Change (3) (mensuelles - milliards de dollars)	3072,71 (déc.)	3107,92 (déc.)	3216,52 (déc.)	3250,17 (déc.)	3052,43 (oct.)

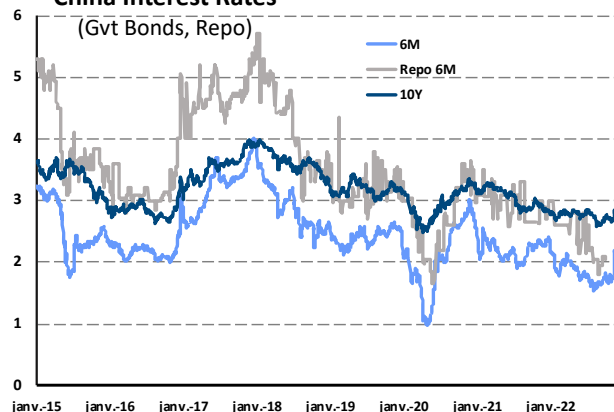
Chiffres en gras = données mises à jour

(1) General Administration of Customs of the People's Republic of China. – 12 mois glissants

(2) Source : State Administration of Foreign Exchange

(3) Source: People Bank of China

China Interest Rates



Source : People Bank of China - Agata Capital

Perçue comme immunisée contre les hausses de taux d'intérêt à l'œuvre sur la grande majorité des marchés monétaires et obligataires dans le monde, la Chine ne semble plus résister à ce mouvement depuis la fin de l'été. La situation s'est d'ailleurs franchement dégradée depuis la mi-octobre. Cela a coïncidé avec l'arrêt des interventions de régulation de la liquidité de la part de la banque centrale sur des maturités de 6 mois sur le marché monétaire. Cela s'est surtout traduit par une remontée de presque 100 points de base des taux moyens au jour le jour depuis 1 mois, et de respectivement de 45, 25 et 20 points de base des taux des emprunts d'état à 6 mois, 3 ans et 10 ans depuis le début du mois de novembre. Un tel mouvement intervient à un moment assez inopportun pour l'économie dans la mesure où les premières données d'activité relatives au mois d'octobre montrent un ralentissement encore modéré dans l'industrie mais beaucoup plus fort du côté de la demande des ménages. Les ventes au détail reculent en effet de 0,5% en valeur au mois

d'octobre par rapport au même mois de 2021 et de 2,7% en volume, malgré un marché automobile stimulé par la baisse des taux de TVA. Du côté de la production, la dynamique des investissements se modère sensiblement avec une croissance de la FBCF en glissement annuelle qui passe de +6,3 à +4,3% entre septembre et octobre. Parmi les éléments de la Formation Brute de Capital, l'immobilier continue à souffrir, avec des surfaces mises en chantier en recul de près de 40%, des surfaces vendues de 30% et des prix en baisse de 3,1% sur les 3 derniers mois en taux annualisés. En revanche la production industrielle résiste encore bien en progressant de +5% en glissement annuel au mois d'octobre principalement donc grâce à la demande étrangère. A court terme, la conjoncture chinoise est donc plus que jamais dépendante de l'évolution du commerce mondial qui pourrait être beaucoup moins favorable en 2023.

Page réalisée avec le concours de Monsieur Olivier Dyer - Agata Capital SAS

Statistiques de la semaine écoulée :

LUNDI 14 NOVEMBRE 2022	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
Europe UEM :			
- Production industrielle	septembre	/ 107,0	106,0
MARDI 15 NOVEMBRE 2022	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
France :			
- Taux de chômage	3T	/ 7,3%	7,4%
- Indice des prix	octobre	/ 113,98	112,81
Etats-Unis :			
- Prix à la production industrielle	octobre	/ 140,390	140,075
- Indice Empire State de la Fed de New York	novembre	/ +4,5	-9,1
Europe UEM :			
- PIB - estimation rapide	3T	/ NA	3292,1 MdsE
- Balance commerciale	septembre	/ -37,7 MdsE	-47,6 MdsE
Allemagne :			
- Indice ZEW	novembre	/ -36,7	-59,2
Royaume Uni :			
- Taux de chômage	octobre	/ 3,6%	3,5%
- Demandeurs d'emploi	octobre	/ 1,22 MI	1,19 MI
Espagne :			
- Indice des prix	octobre	/ 117,61	117,55
MERCREDI 16 NOVEMBRE 2022	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
Etats-Unis :			
- Prix à l'importation	octobre	/ 142,7	143,0
- Ventes de détail	octobre	/ +1,3%	0,0%
- Production industrielle	octobre	/ 104,7	104,8
- Stocks des entreprises	septembre	/ +0,4%	+0,9%
- Stocks de pétrole	hebdomadaire	/ -5,4 Mls de barils	+3,9 Mls de barils
Royaume Uni :			
- Indice des prix	octobre	/ 126,2	123,8
JEUDI 17 NOVEMBRE 2022	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
Etats-Unis :			
- Mises en chantier	octobre	/ 1.425.000	1.488.000
- Permis de construire	octobre	/ 1.526.000	1.564.000
- Indice de la Fed de Philadelphie	novembre	/ -19,4	-8,7
- Inscriptions aux allocations chômage	hebdomadaire	/ 222.000	226.000
Europe UEM :			
- Prix à la consommation	octobre	/ 121,03	119,26
Japon :			
- Balance commerciale	octobre	/ -2299,2 MdsY	-2036,8 MdsY
VENDREDI 18 NOVEMBRE 2022	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
Etats-Unis :			
- Indicateur avancé du Conference Board	octobre	/ 114,9	115,9
- Ventes de logements anciens	octobre	/ 4,43 Mls	4,71 Mls
Royaume Uni :			
- Ventes de détail	octobre	/ +0,6%	-1,4%

Source: Cercle Finance

Statistiques de la semaine à venir :

MERCREDI 23 NOVEMBRE 2022	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL PRÉCÉDENT
France :		
- PMI - préliminaire	novembre	50,2
Etats-Unis :		
- Inscriptions aux allocations chômage	hebdomadaire	222.000
- Commandes de biens durables	octobre	+0,4%
- Ventes de logements neufs	octobre	603.000
- Confiance des consommateurs du Michigan	novembre	59,9
- Stocks de pétrole	hebdomadaire	-5,4 Mls de barils
- PMI - préliminaire	novembre	48,2
Europe UEM :		
- PMI - préliminaire	novembre	47,3
Royaume Uni :		
- PMI - préliminaire	novembre	48,2
JEUDI 24 NOVEMBRE 2022	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL PRÉCÉDENT
France :		
- Enquête de conjoncture dans l'industrie	novembre	103
Allemagne :		
- Indice Ifo	novembre	84,3
VENDREDI 25 NOVEMBRE 2022	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL PRÉCÉDENT
France :		
- Enquête de conjoncture auprès des ménages	novembre	82
Allemagne :		
- PIB - données détaillées	3T	945,73 MdsE
MARDI 29 NOVEMBRE 2022	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL PRÉCÉDENT
Etats-Unis :		
- Confiance des consommateurs du Conference Board	novembre	102,5
Allemagne :		
- Indice des prix - préliminaire	novembre	122,2
MERCREDI 30 NOVEMBRE 2022	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL PRÉCÉDENT
France :		
- PIB - données détaillées	3T	651,41 MdsE
- Indice des prix - provisoire	novembre	113,98
- Prix à la production industrielle	octobre	+0,2%
- Dépenses de consommation des ménages	octobre	+1,2%
Etats-Unis :		
- PIB - 2e estimation	3T	25.248,5 Mds\$
- Stocks de pétrole	hebdomadaire	
Europe UEM :		
- Prix à la consommation - estimation rapide	novembre	121,03
Allemagne :		
- Taux de chômage	novembre	5,3%
- Demandeurs d'emploi	novembre	2,44 Mls

Source: Cercle Finance

VALEURS LIQUIDATIVES DES FONDS HUGAU GESTION

OPC	Date VL	VL	Performances Cumulées Flat							
			% 1 Semaine	% 1 Mois	% 3 Mois	% YTD	% 1 An	% 2 Ans	% 3 Ans	% 5 Ans
HUGAU ACTIONS MONDE	18/11/2022	2 197,90	-0,02%	0,80%	-1,67%	-0,79%	-1,63%	35,57%	40,10%	61,08%
HUGAU RENDEMENT RESPONSABLE - C	18/11/2022	124,34	0,42%	7,60%	2,35%	-12,24%	-12,83%	15,48%	13,13%	20,65%
HUGAU PATRIMOINE	18/11/2022	2 784,30	-0,17%	0,81%	-1,50%	-5,69%	-6,24%	6,17%	6,66%	6,73%
HUGAU OBLI 3-5 - C	18/11/2022	1 418,98	0,74%	1,62%	-0,03%	-4,18%	-4,15%	-1,33%	-1,91%	-3,06%
HUGAU OBLI 1-3 - I	18/11/2022	1 359,25	1,03%	1,79%	-0,48%	-4,12%	-4,14%	-0,69%	-2,34%	-2,87%
HUGAU MONETERME - I	18/11/2022	114 682,24	0,038%	0,117%	0,026%	-0,196%	-0,32%	-0,44%	-0,54%	-0,75%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Ont participé à la rédaction :	Catherine HUGUEL Johan BIGOT Hoan NGUYEN Vincent BARON Ludovic HUGUEL Valérie RIZK
Secrétariat :	Claire ANCENAY

Ce document promotionnel est une présentation simplifiée et ne constitue pas une offre de souscription ou une recommandation d'investissement. Aucune partie de ce document ne peut être reproduite, publiée ou distribuée sans l'accord préalable de la société de gestion de portefeuille. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances sont calculées nettes de frais par Hugau Gestion. L'accès aux produits et services présentés peut être restreint en ce qui concerne certaines personnes ou certains pays. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque investisseur, veuillez contacter votre conseiller financier qui vous aidera à évaluer les produits appropriés à vos connaissances et votre propre situation financière / fiscale. Tous les souscripteurs doivent prendre connaissance du DICI avant chaque souscription. Pour plus d'informations sur les stratégies et les frais, veuillez-vous référer au document d'information clé pour l'investisseur (DICI) disponible sur notre site Internet www.hugau-gestion.com ou gratuitement sur demande au siège social de la société de gestion. Hugau Gestion-60 Rue Saint-Lazare-75009 Paris. Tel +33 1 78 09 83 20 – email : contact@hugau-gestion.com. Une société de gestion agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) sous le numéro GP06 000008 du 27 juin 2006.

SOCIÉTÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE | AGRÈMENT AMF N° GP06 000008 DU 27 JUIN 2006

60, rue Saint-Lazare 75009 PARIS France Tél. 01 78 09 83 20 Fax 01 78 09 83 30
SAS au capital de 1 143 750 euros RCS Paris 490 485 422 TVA Intra-communautaire FR 34 490 485 422

www.hugau-gestion.com