

Bilan de l'année 2022 : La fin de l'ère des taux au plancher

	Pages
Taux d'intérêt, devises, matières premières, VIX	02-06
Marché primaire, Corporates	07
Bourses Asiatiques	08
Bourse Europe	09
Bourse France	10
Tableaux de bord Zone Euro	11/12
Bourse US	13
Flash ECO USA	14
Tableau de bord économique Etats-Unis	15
Tableau de bord économique Chine	16-17
Calendriers de la semaine écoulée et à venir	18-19
Valeurs liquidatives OPC HUGAU Gestion	20

FOCUS

Dans la lignée des deux premières années de la décennie 2020, 2022 aura été marquée par de nouveaux chocs. La pandémie de Covid-19 a laissé place (au moins, en dehors de la Chine) à une autre crise tout aussi traumatisante : la guerre en Ukraine et ses conséquences économiques et financières de par le monde, au premier rang desquelles l'inflation. Ainsi, alors que nous parlions de vagues épidémiques au sujet de la Covid-19 en 2020 et 2021, en 2022, nous emprunterions volontiers ce même vocabulaire pour décrire l'inflation. De fait, la première vague d'inflation début 2022 a essentiellement résulté du déséquilibre entre l'offre et la demande provoqué par la Covid-19 sur les prix des matières premières et du fret maritime. La deuxième vague a pris le relais à partir de l'invasion russe de l'Ukraine sur les prix de l'énergie et des matières premières agricoles. En Europe,

l'industrie a été affaiblie par l'explosion des prix du gaz et de l'électricité. Mais, le risque de pénurie (arrêt subi des livraisons de gaz et coupures d'électricité) a été jusqu'à présent maîtrisé grâce aux efforts sur la consommation, à la diversification des approvisionnements (en particulier, le gaz naturel liquéfié) et aux températures relativement clémentes de l'automne. **La troisième vague inflationniste, celle dans les services, est particulièrement inquiétante pour les autorités monétaires car il s'agit du signe avant-coureur de la transmission de la hausse des prix aux salaires.** Cette vague s'est progressivement renforcée tout au long de l'année, l'inflation dans les services devenant l'un des indicateurs privilégiés des banquiers centraux dans la mesure de l'efficacité de leurs politiques. **En cette fin d'année, le risque (pour le moment maîtrisé mais réel compte tenu de l'accélération de la hausse des salaires) est à l'apparition d'une quatrième vague sous la forme d'une spirale salaires-prix.**

Au total, le retour de l'inflation aura renversé plus de dix années d'assouplissement monétaire et marqué la fin de l'ère des taux d'intérêt au plancher. De plus, l'intensité et la vitesse de la remontée des taux auront été inédites. Aux Etats-Unis, le FED a entériné une hausse de 425 pbs des Fed Funds depuis la mi-mars, dont quatre hausses successives de 75 pbs, et a commencé à réduire la taille de son bilan (non-réinvestissement d'actifs arrivant à maturité avec une limite mensuelle). En Zone Euro, le conseil des gouverneurs a réagi plus tardivement (en juillet) mais a enchaîné tout de même depuis lors 250 pbs de hausses cumulées pour chacun de ces trois taux d'intérêt directeurs. Le mouvement de resserrement est, en outre, quasi global (si l'on exclut le cas de la Chine). Même la Banque du Japon a introduit davantage de flexibilité dans sa politique de *Yield Curve Control* (décision du 20 décembre), permettant dorénavant au taux souverain 10 ans de fluctuer dans l'intervalle -0,5% à 0,5% (contre -0,25% à 0,25% auparavant).

Au-delà, ce contexte difficile a logiquement pesé sur la croissance économique que ce soit via le canal de la consommation des ménages (baisse du pouvoir d'achat) ou de l'investissement (renchérissement du coût du crédit). Les grandes institutions économiques internationales n'ont eu de cesse d'ajuster leurs prévisions de croissance à la baisse. Ainsi, alors que le Fonds Monétaire International prévoyait une croissance du PIB en volume dans le monde à +4,4% pour 2022 en janvier, sa dernière prévision (en octobre) n'est plus que de +3,2% (pour les Etats-Unis : +4% en janvier mais +1,6% en octobre ; pour la Zone Euro : +3,9% mais +3,1% ; pour le Japon : +3,3% mais +1,7% ; pour la Chine : +4,8% mais +3,2%).

Enfin, le cocktail toxique auquel l'économie mondiale s'est exposée en 2022 a fait émerger plusieurs vulnérabilités pour l'avenir. Aux Etats-Unis, le déséquilibre persistant de l'offre et de la demande sur un marché du travail marqué par le décrochage du taux de participation de la main d'œuvre des plus de 55 ans depuis la pandémie, entretient l'inflation. En Zone Euro, les politiques budgétaires contra-cycliques de soutien au pouvoir d'achat des ménages entravent l'efficacité du resserrement monétaire entrepris par la BCE tandis que la remontée des taux fait planer le risque de soutenabilité des dettes publiques. Le Royaume-Uni peine à se relever du gouffre économique creusé par le Brexit. La Chine paie la lourde

facture économique de sa stratégie Zéro-Covid et sa réouverture brutale fait craindre une nouvelle poussée inflationniste mondiale.

D'un point de vue purement financier, la hausse du coût de la liquidité banque centrale via la remontée des taux d'intérêt directs et via la réduction de la quantité de monnaie offerte (*quantitative tightening*) pour lutter contre l'inflation a provoqué une baisse généralisée des actifs financiers en 2022.

- **Sur les marchés obligataires, la remontée des taux longs à partir du niveau zéro** (Treasury 10 ans à 3,87% le 30/12, Bund 10 ans à 2,57%, OAT 10 ans à 3,12%) **débouche sur de lourdes pertes.** L'indice ICE-BOAML Euro Government Bonds All Maturities est en baisse de quasiment 17%. Les spreads de crédit des obligations *corporates* s'écartent de 159 pb (78 pb au 31/12/2021) retrouvant leur niveau de la crise Covid du printemps 2020, pénalisant plus sévèrement les émetteurs *high yield*. Le marché primaire obligataire, bien qu'encore actif, décélère. Le financement des entreprises se réoriente vers les crédits bancaires. Surtout la courbe des rendements s'inverse fortement aux Etats-Unis (2 ans = 4,43% ; 10 ans = 3,87% au 30/12/2022) et s'aplatit en Zone Euro pour finalement s'inverser en fin de période. Les taux à 10 ans passent sous les taux des échéances 2 ans (Bund 2 ans 2,76%, Bund 10 ans 2,57%) tandis que les investisseurs anticipent une récession en 2023 et que les banques centrales ont prévenu que la remontée des taux n'était pas terminée face à la résistance de l'inflation dans les services notamment (taux d'intérêt réels encore négatifs).

Au total, sur l'année 2022 l'Ester capitalisé s'est redressé et avoisine 0% contre -0,51% en 2021.

- **Les bourses d'actions chutent lourdement sous l'effet du renchérissement des taux d'intérêt alors que les profits des entreprises restent encore solides.** Au 3T22 en variation annuelle, les bénéfices des entreprises du SP500 progressent de 4,4% et ceux du STOXX600 de 33% (source Refinitiv) tirés par les hausses de prix. Les P/E de marché baissent en conséquence. Dans l'environnement actuel rarissime où les prix des obligations et des actions baissent de concert, les performances de l'épargne longue (fonds de pension, régimes de retraite) disparaissent. Un portefeuille d'actifs constitué d'obligations à hauteur de 60% et d'actions à 40% (qui correspond à la structure actuarielle des fonds de pension de par le monde) perd en moyenne 15% en 2022 (source Bank of America). En 2022, les bourses américaines ont reculé : Dow Jones -8,8%, SP500 -19,4%, Nasdaq -33,1%. Les bourses européennes et asiatiques également : STOXX600 -12,9%, CAC 40 -9,5%, Nikkei225 -9,4%, Hang Seng -15,5%. Une rotation sectorielle majeure s'est produite, les investisseurs délaissant les valeurs technologiques adulées depuis 2020 et considérées désormais comme chères au regard de la hausse des taux pour se repositionner sur les pétrolières et valeurs de matières premières revivifiées par le rattrapage du brut, les *cash-flows* pléthoriques et la restructuration de leurs bilans. Belle résistance également de la santé et des valeurs d'assurance et de télécommunication.

- **A cet appauvrissement patrimonial généralisé vient s'ajouter en fin de période un commencement de baisse des prix de l'immobilier en réponse au resserrement des conditions de crédit des banques.**

Au total, les variations des taux de change ont modulé les performances relatives des actifs. Le Dollar Américain a dominé le marché des devises, renchéri par la remontée rapide des Fed Funds dans un contexte de recherche de valeur refuge en période de guerre. Le Yen a été particulièrement faible (1\$ = 131¥ +13,94% au 30/12/2022) handicapé par le maintien par la Banque du Japon de son taux directeur inchangé à -0,10%, justifiant son inaction par la nature exogène de l'inflation actuelle (prix de l'énergie) et dans ce contexte, une politique monétaire inopérante. L'Euro, handicapé internationalement par l'omniprésence du risque géopolitique en période de guerre russo-ukrainienne et par le resserrement monétaire tardif de la BCE s'est déprécié de 6% contre US\$. La Livre Sterling (€/£ +5,23%) a été secouée par l'instabilité politique régnant au sein du parti conservateur au pouvoir. Elle perd en outre 11% contre US\$. Les monnaies émergentes ont souffert se dépréciant toutes contre le Dollar : le Renminbi a été affaibli (1\$ = 6,90 CNY au 30/12/2022) par la mauvaise gestion en Chine de la politique Zéro-Covid et le rouble gêné par les sanctions occidentales en réaction à l'invasion de l'Ukraine.

En conclusion en 2022, le monde financier a basculé d'une période de taux d'intérêt zéro voire négatifs, où le risque de déflation hantait les banquiers centraux, à une période de taux d'intérêt positifs en réponse au retour violent de l'inflation. La rémunération de l'épargne est redevenue positive donc favorable au créancier et défavorable au débiteur même si les taux d'intérêt réels restent toujours négatifs en cette fin d'année. Enfin, le choc de la guerre et de l'inflation, ajouté à la crise latente du réchauffement climatique et de la perte de la biodiversité, ancrent un peu plus d'incertitude au cœur de la gestion financière.

		Marchés des taux				Taux Directeurs			
		30/12/2022	1 Semaine	1 Mois	3 Mois	31/12/2021	30/12/22 31/12/21		
Allemagne	2ans	2,76	2,65	2,13	1,76	-0,62	ZONE EURO	2,00	-0,5
	5ans	2,58	2,45	1,94	1,96	-0,45	USA	4,25-4,5	0-0,25
	10ans	2,57	2,40	1,93	2,11	-0,18	GB	3,50	0,25
France	10ans	3,12	2,93	2,40	2,72	0,20	JAPON	-0,1	-0,1
US	2ans	4,43	4,32	4,31	4,28	0,73			
	5ans	4,00	3,86	3,74	4,09	1,26			
	10ans	3,87	3,75	3,61	3,83	1,51			

		Indices Obligataires Euro Govies ICE - BOAML						
		30/12/2022	Variation sur :			2022	31/12/2021	
			1 Semaine	1 Mois	3 Mois			
BOAML All Maturity Euro Govt		160,32	-0,78	-3,85	-1,56	-16,89	192,91	
BOAML Euro Govt 1-3 YEARS		427,05	-0,14	-0,82	-0,72	-4,82	448,67	
BOAML Euro Govt 3-5 YEARS		547,57	-0,33	-1,93	-1,28	-9,91	607,80	
BOAML Euro Govt 5-7 YEARS		712,70	-0,48	-3,01	-1,49	-14,20	830,63	
BOAML Euro Govt 7-10 YEARS		775,68	-0,76	-4,49	-1,85	-19,13	959,13	
BOAML Euro Govt 10-15 YEARS		326,84	-1,22	-6,26	-2,25	-25,00	435,79	
BOAML Euro Govt >15 YEARS		392,77	-2,55	-10,22	-3,57	-35,32	607,21	

		Marchés des Devises						
		30/12/2022	Variation sur :			2022	31/12/2021	
			1 Semaine	1 Mois	3 Mois			
EURO DOLLAR		1,0705	0,83	2,87	9,21	-5,85	1,1370	
EURO LIVRE STERLING		0,8853	0,48	2,59	0,89	5,23	0,8413	
EURO YEN		140,41	-0,45	-2,28	-1,04	7,27	130,90	
EURO FRC SUISSE		0,9896	-0,15	0,56	2,29	-4,62	1,0375	
USD YEN		131,12	-1,35	-5,03	-9,41	13,94	115,08	
USD CNY		6,90	-1,31	-2,73	-3,06	8,54	6,36	

		Marchés des Matières Premières						
		30/12/2022	Variation sur :			2022	31/12/2021	
			1 Semaine	1 Mois	3 Mois			
BRENT (\$ US)		85,91	1,67	-1,24	6,44	11,07	77,35	
ONCE D'OR (\$ US)		1826,20	1,22	3,77	8,39	-0,26	1831,00	
GAZ NATUREL (\$ US)		4,48	-10,14	-34,36	-35,49	25,81	3,56	
GAZ NATUREL EUROPEEN €/MWh		76,32	-11,13	-48,07	-61,31	20,53	63,32	
CUIVRE (cts/Livre)		381,05	0,04	1,94	12,27	-14,63	446,35	

Devises : En cette fin d'année 2022, l'Euro confirme son rebond face au Dollar Américain. A 1,07 contre 1 USD, il reprend quasiment 3% en décembre même si la chute de près de 6% sur l'année reste importante. En ligne de mire, le resserrement monétaire plus tardif et plus lent de la BCE (comparé au FED) et les faiblesses macro-économiques européennes, mises en lumière par la guerre en Ukraine. Autre fait marquant de la fin d'année, le rallye du Yen face à l'USD dans le sillage du relâchement du contrôle de la courbe des rendements nipponne (taux 10 ans autorisé à fluctuer dans l'intervalle -0,5% à 0,5% contre -0,25% à 0,25% avant l'annonce de la BoJ le 20 décembre). Le Yen termine l'année à 131,12 pour 1 USD, (USD / ¥ +13,94% en 2022).

Matières premières : Le baril de Brent s'échange à quasiment 86 USD/BBL en cette fin d'année. Le marché hésite entre crainte de récession du fait du mouvement coordonné très violent de remontée des taux d'intérêt et déséquilibre de l'offre dans un contexte de contrôle des niveaux de production par l'OPEP+, de sanctions accrues contre la Russie et de réouverture de la Chine avec l'abandon de la stratégie Zéro-Covid. Le prix du gaz naturel européen termine l'année à un niveau près de 20% plus élevé qu'il y a un an. En revanche, à 76 EUR/MWh, il reste bien en-deçà des plus hauts enregistrés à la mi-2022 en lien avec la guerre en Ukraine et les craintes de pénuries.

Volatilité : La volatilité aura surtout concerné les marchés obligataires en 2022, dans le sillage du mouvement quasi global de resserrement monétaire, le plus violent enregistré depuis des décennies face au retour en force de l'inflation. Du côté des marchés actions, après un léger rebond de la volatilité au lancement de l'invasion russe de l'Ukraine le 24 février 2022, la situation s'est calmée, aidée par le maintien de niveaux de bénéfices remarquables malgré le contexte.



Peu de répit sur le marché obligataire durant cette « annus horribilis », débutée par une guerre et qui se termine par des montées violentes des taux directeurs sur la planète. Les investisseurs n'ont pu que constater les dégâts, impuissants face à un tel tsunami. **Le marché voulait revoir des taux positifs, nous y sommes mais à quel prix ? Le BOAML ICE 7-10Y perd plus de 19% flat sur l'année.** Le pire est passé mais quid des nouvelles hausses de taux et de la volatilité toujours très élevée.

Le 10 ans Allemand se tend de 275bp à +2,57%, comme le 10 ans Français de 292bp à +3,12%. Le 10 ans Italien passe de 1,17% à 4,72%. Aux USA, les taux grimpent fortement avec une courbe qui s'inverse, le 2y-10y passant de +78bp à -56bp, le 2 ans à 4,43% +370bp et le 10 ans US à 3,87% +236bp.

Sur la partie dettes privées, les dernières publications des entreprises sont bonnes, sans véritables mauvaises surprises.

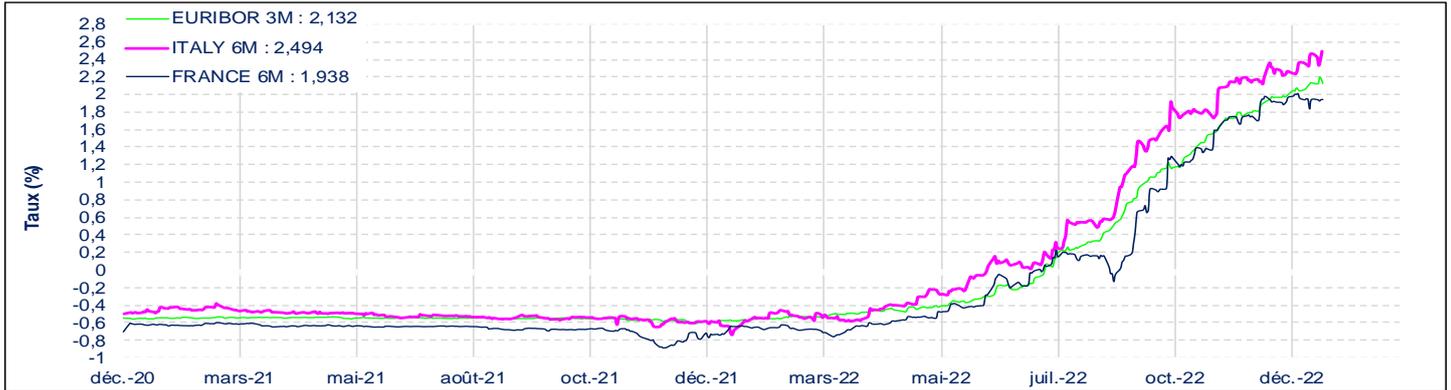
Les entreprises, durant les crises récentes, ont largement assaini leur bilan et s'en félicitent aujourd'hui. Les refinancements vont désormais coûter plus cher mais le primaire de 2021 et 2022 a permis encore d'allonger les maturités (cf. page 7).

Le spread composite BBB 4Y a plus que doublé en 2022, bondissant de 78bp à 159bp (pic à +220bp le 14/10 cf. graphique p6).

Sur le CT les taux ont flambé le 6 mois français passe de -0,73% à +1,93%, le 6 mois italien grimpe de -0,63% à +2,49%.

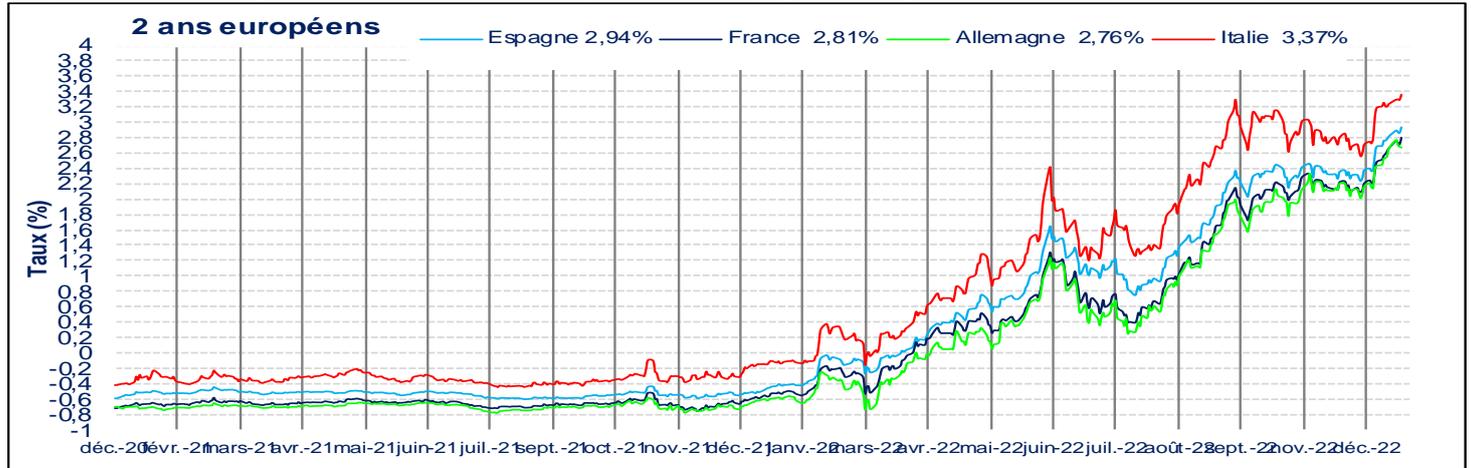
L'€STR (taux jour le jour) s'affiche autour des +1,89% (0,0% en moyenne sur 2022). L'Euribor 3Mois continue de monter et ressort à +2,13% fin 2022 (+0,33% en moyenne 2022 et +1,1% au 2S2022).

Taux court terme. Après des années de taux négatifs, le réveil est violent. Les taux basculent en positif.



Taux 2 ans des Souverains européens.

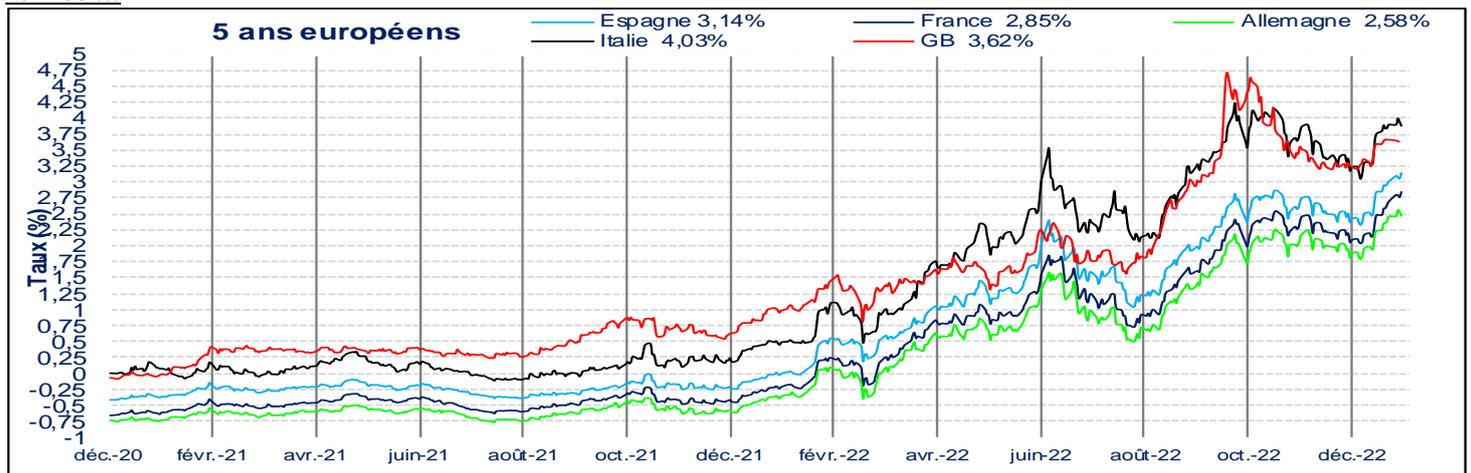
Le spread Italie-Allemagne remonte de 10bp vers 60bp, idem sur l'Espagne-Allemagne autour des 20bp contre 10bp fin 2021.



Taux 5 ans des Souverains européens.

Les taux 5 ans ont évolué au gré du conflit, et des annonces des banques centrales pour tenter de juguler l'inflation galopante.

Beaucoup de volatilité et la visibilité réduite ont entraîné de gros dégâts, sans exception. **Le 5y Allemand perd 12% flat sur l'année !!!**



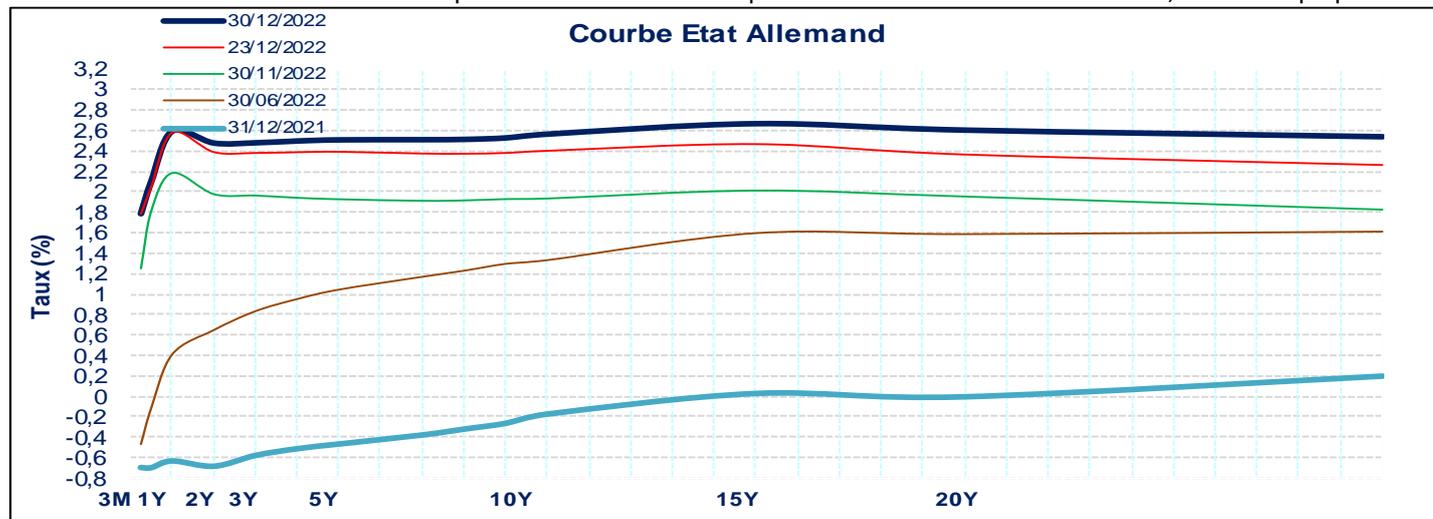
Taux 5 ans des Souverains européens.

Une tornade s'est abattue sur les taux qui s'envolent haut et fort. **Plus de 300bp de hausse sur l'année**

PAYS	TAUX 5 ans	VARIATION au 30/12/2022								
		1J	5J	décembre-22	1M	3M	6M	1AN	YTD	
SWITZERLAND	1,47	0	5	49	49	53	91	188	188	
GERMANY	2,58	12	13	64	64	62	163	303	303	
DENMARK	2,78	10	13	65	65	36	147	297	297	
NETHERLANDS	2,74	8	14	66	66	62	148	312	312	
FINLAND	2,88	8	10	62	62	53	156	322	322	
BELGIUM	2,91	13	15	71	71	59	168	329	329	
FRANCE	2,85	8	15	65	65	59	147	314	314	
IRELAND	2,81	7	11	61	61	56	143	305	305	
SPAIN	3,14	9	13	64	64	52	145	325	325	
ITALY	4,03	15	13	67	67	13	178	362	362	
BRITAIN	3,62	-1	-3	35	35	-78	173	280	280	
Portugal	3,00	9	14	66	66	51	134	314	314	

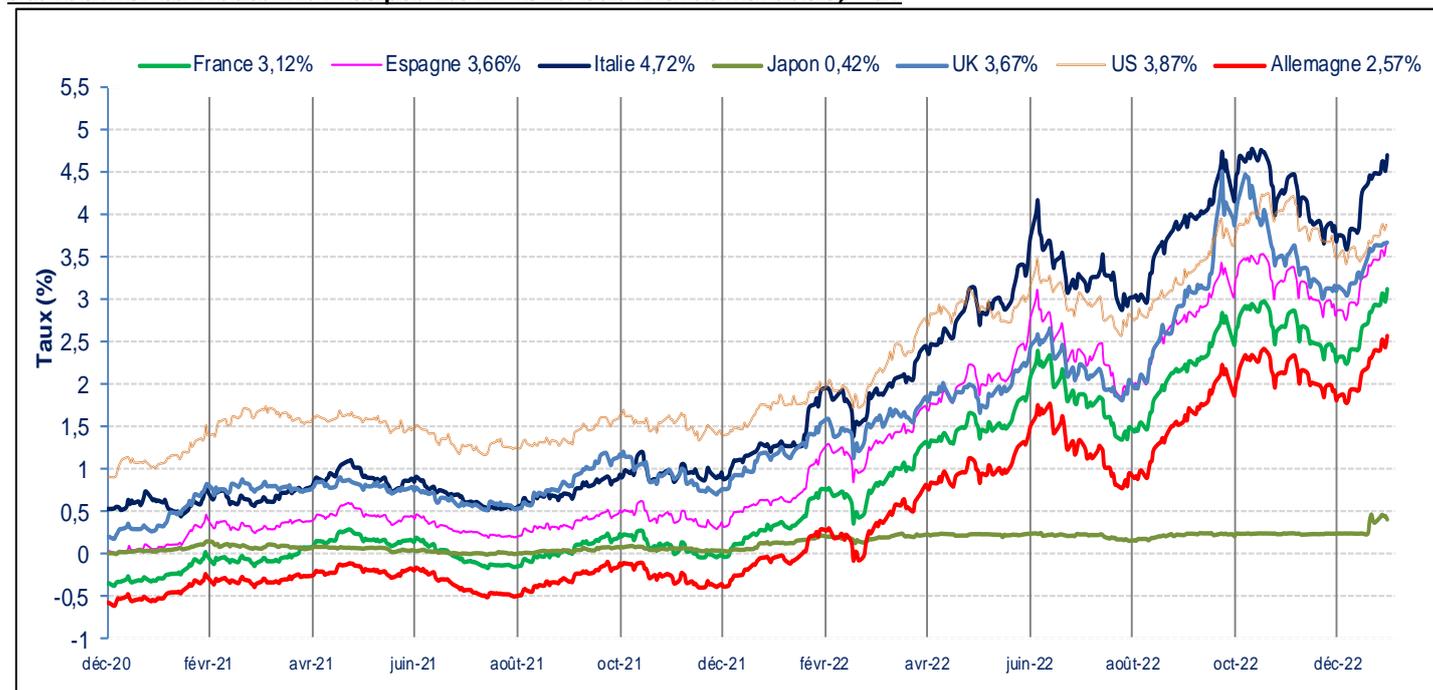
Courbe Souverains allemands.

La courbe Allemande remonte de 300bp sur le CT-MT et de 270bp sur le LT. Raz de marée sur les taux, suivi de répliques.



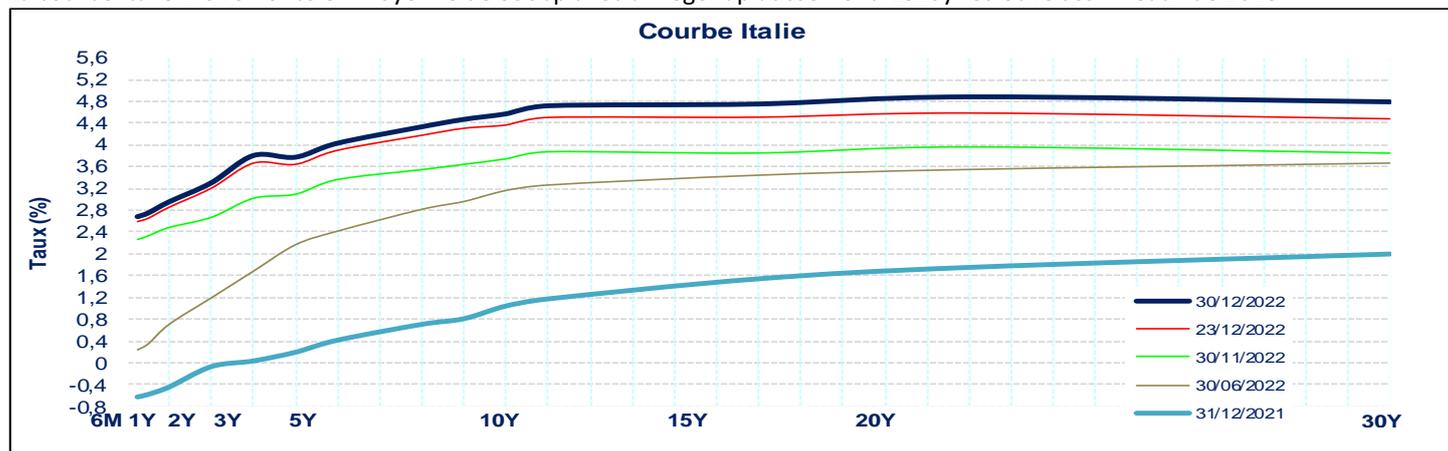
Taux 10 ans.

Après 4-5mois qualifiés de « calme » mais dans un trend haussier, dès mi-juin le marché « déraile ». La volatilité monte, consécutive au conflit et à ses conséquences sur l'économie mondiale. *Inflation or not? Recession or not?* **L'OAT 10y abandonne 20% flat sur l'année pour terminer avec un rendement de 3,12%.**



La courbe italienne.

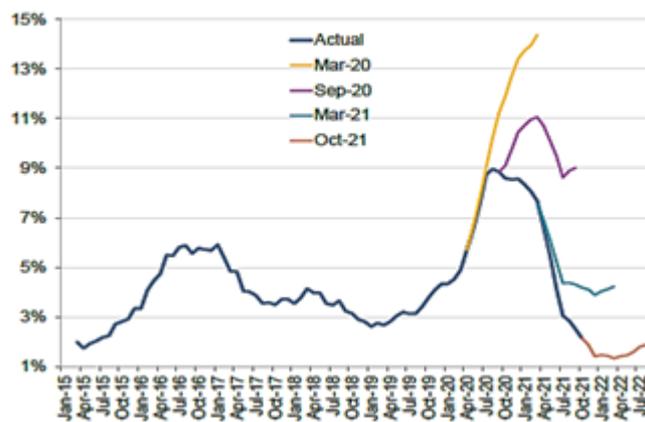
La courbe Italienne remonte en moyenne de 350bp avec un léger aplatissement. Le10y retrouve ses niveaux de 2013.



MARCHÉ DU CRÉDIT HIGH YIELD

Les taux de défaut du HY vont poursuivre leur ascension en 2023 et 2024 sur les marchés américains et européens « principalement en raison d'une croissance macroéconomique plus faible et de la hausse des taux d'intérêt ». Fitch prévoit que les taux de défaut américains en 2023 seront de 3,5 % pour les HY reflétant la probabilité que l'économie américaine tombe dans une légère récession. Ce taux de défaut augmentera légèrement à 4 % courant 2024. Les taux cumulés de 2022 à 2024 s'élèveront à 8 % pour les HY soit un niveau bien inférieur au taux respectif de 22 % enregistrés en 2007-2009. La prévision de taux de défaut des obligations européennes pour l'année 2023 s'établit à 2,5 % et la projection pour 2024 à 4,0 % contre plus de 12% atteint en 2009.

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



Moody's default rates in Europe, actual



Le spread d'un composite BBB 4Y€ double passant de 78bp à 159bp avec un pic à 220bp en Octobre.

Spread BBB 4Y EURO sur 15 ans au 30/12/2022.



En 2022, le marché primaire des corporates totalise 270 Mds € de nouvelles émissions contre 437 Mds € l'année précédente, soit une baisse de 38%. La remontée des taux a donc eu un impact très significatif sur les volumes d'émission qui retrouvent ainsi le niveau de 2015 (275 Mds), année à partir de laquelle les taux se sont installés en territoire négatif (2020, année record avec 512 Mds d'émissions). Le marché du High Yield, 11% du volume d'émission soit 30 Mds, est en très forte baisse, -80% (vs. 135 Mds en 2021) reflétant sans doute les craintes de récession pour 2023 et l'écartement des spreads. Le secteur Investment Grade résiste mieux avec 240 Mds d'émissions, soit une baisse de 20% par rapport à 2021 (303 Mds). Décembre 2022 a été un mois particulièrement calme. On note l'émission d'Iliad, 750 M€ à 5,375% pour une maturité 2027 (5 ans).

Date d'annonce	Emetteurs	Coupon	Maturité	Emission		Montant Mns €	Spread Actuel
				Spread	Rating		
27/12	DZ BANK AG	2.700	03/02/25	NR	A+	750,00	0,7
27/12	DZ BANK AG	2.100	02/02/24	NR	A+	750,00	- 36,8
27/12	DZ BANK AG	2.900	02/02/28	NR	A+	500,00	16,3
27/12	DZ BANK AG	3.050	02/02/28	NR	A+	500,00	31,1
15/12	BANCO SABADELL	FRN	20/12/30	60	Aa1	500,00	87,8
13/12	VILLA DUTCH BIDC	9.000	03/11/29	858	B2	415,00	741,9
13/12	VILLA DUTCH BIDC	9.000	03/11/29	858	B2	415,00	781,3
12/12	MDN SENIOR HOLDI	FRN	17/04/27	0	NR	421,00	#N/A N/A
12/12	SOC GENERALE SCF	FRN	20/06/34	49	Aaa	500,00	67,2
09/12	DEUTSCHE BANK AG	FRN	28/07/27	55	Aaa	1 000,00	36,8
08/12	TRADE ASSET SEC	ZERO	02/02/23	NR	NR	1 790,64	NR
07/12	INTRUM AB	9.250	15/03/28	827	Ba3	450,00	719,3
07/12	INTRUM AB	9.250	15/03/28	827	Ba3	450,00	725,0
07/12	CRED AGRICOLE SA	3.875	28/11/34	186,8	Aa3	1 500,00	143,2
07/12	CRED AGRICOLE SA	2.500	29/08/29	163,8	Aa3	1 250,00	122,1
06/12	ALPHA BANK	VAR	16/06/27	593,7	Ba3	450,00	520,5
06/12	TORONTO DOM BANK	3.631	13/12/29	182,3	A1	1 250,00	151,5
05/12	ILIAD	5.375	14/06/27	347,7	Ba2	750,00	285,3
01/12	ELO SACA	4.875	08/12/28	325,1	BBB-	650,00	337,5
01/12	SOCIETE GENERALE	VAR	06/12/30	251,6	Baa2	1 500,00	199,7
01/12	CREDIT SUISSE S	3.390	05/12/25	152,7	AAA	750,00	133,0
01/12	BPER BANCA	VAR	01/02/28	433,9	Ba1	500,00	422,0
01/12	RAIFF LB NIEDER	FRN	21/03/25	15	Aaa	1 000,00	24,7
01/12	IBERDROLA FIN SA	0.800	07/12/27	NR	Baa1	450,00	- 175,7
30/11	ELEC DE FRANCE	VAR	PE/PE/AL	561,5	Ba1	1 000,00	502,4
30/11	ARKEA HL	2.750	22/12/26	86,3	Aaa	500,00	80,4
30/11	SOCIETE GENERALE	FRN	07/12/23	32	NR	457,50	#N/A N/A
29/11	VODAFONE INT FIN	3.750	02/12/34	188,2	Baa2	650,00	145,3
29/11	VODAFONE INT FIN	3.250	02/03/29	143,6	Baa2	650,00	110,5
29/11	ORSTED A/S	VAR	08/12/22	337,1	Ba3	500,00	196,3
29/11	LEASYS SPA	4.375	07/12/24	240,5	BBB+ *	750,00	162,3
29/11	CRED MUTUEL HOME	2.750	08/12/27	90,2	Aaa	1 000,00	83,7
29/11	COMMERZBANK AG	2.750	08/12/25	80,4	Aaa	1 000,00	68,3
28/11	MET LIFE GLOB	3.750	05/12/30	187,4	Aa3	750,00	121,4
28/11	LA BANQUE POSTAL	VAR	05/03/34	356,9	Baa3	500,00	289,1
28/11	MEDIOBANCA SPA	VAR	07/02/29	264,3	Baa1	500,00	193,1
24/11	NORDEA KIINNIT	2.625	01/12/25	83,1	Aaa	1 000,00	69,4
24/11	BIRCHLAND BV	4.750	15/03/28	NR	NR	550,00	221,8
23/11	OTP BANK	VAR	04/03/26	532,8	BBB	650,00	509,0
23/11	LIBERTY MUTUAL	4.625	02/12/30	275	BBB	500,00	253,8
23/11	LIBERTY MUTUAL	4.625	02/12/30	275	BBB	500,00	291,1
23/11	CONTINENTAL AG	3.625	30/11/27	168,1	Baa2	625,00	151,0
23/11	BANK OF IRELAND	VAR	01/03/33	491,2	Baa2	500,00	442,9
23/11	GSK CAPITAL BV	3.000	28/11/27	110,1	A2	500,00	75,8
23/11	BANQ FED CRD MUT	3.750	01/02/33	192,6	Aa3	1 500,00	144,2
23/11	GSK CAPITAL BV	3.125	28/11/32	126	A2	700,00	82,7
22/11	BARCLAYS PLC	VAR	29/01/34	326,5	Baa2 *	1 250,00	247,2
22/11	VALEO SA	5.375	28/05/27	353,9	Baa3	750,00	355,6
22/11	CRD MUTUEL ARKEA	4.250	01/12/32	236,7	A3	500,00	154,4
22/11	BERTELSMANN SE	3.500	29/05/29	164,5	Baa2	750,00	126,2
22/11	BANKINTER SA	3.050	29/05/28	115,7	Aa1	750,00	111,5
22/11	ARGENTA SPBNK	VAR	29/11/27	348,4	BBB	500,00	243,5
22/11	DZ BANK AG	2.100	10/01/25	NR	A+	1 000,00	- 4,3
22/11	DZ BANK AG	1.600	11/01/24	NR	A+	1 000,00	- 29,9
22/11	GRP BRUXELLES	2.125	29/11/25	NR	NR	500,00	- 121,0
21/11	FRESENIUS SE & C	5.000	28/11/29	319,3	Baa3	500,00	274,4
21/11	FRESENIUS SE & C	4.250	28/05/26	243,8	Baa3	500,00	203,8
21/11	RCI BANQUE	4.125	01/12/25	226,2	Baa2	750,00	166,1
21/11	DNB BANK ASA	VAR	28/02/33	276,1	A-	750,00	197,7
21/11	CRED AGRICOLE SA	3.375	28/07/27	148,6	Aa3	1 000,00	117,3
21/11	DEUTSCHE BANK AG	4.000	29/11/27	211,2	A1	750,00	154,8
21/11	CAISS DESJARDINS	2.875	28/11/24	92,4	Aaa	750,00	88,8
21/11	UNICREDIT	2.750	27/02/26	81,2	Aaa	750,00	74,9

	Indices Indo-Pacifique					
	30/12/2022	Variation sur :				31/12/2021
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
Nikkei 225	26 094,50	-0,54	-6,70	0,61	-9,37	28 791,71
SHANGHAI Composite	3 089,26	1,42	-1,97	2,14	-15,13	3 639,78
HANG SENG - China	19 781,41	0,96	6,37	14,86	-15,46	23 397,67
KOSPI - Korea	2 236,40	-3,34	-9,55	3,75	-24,89	2 977,65
SENSEX - India	60 840,74	1,66	-3,58	4,29	4,44	58 253,82
ASX200 - Australia	7 038,69	-0,97	-3,37	8,72	-5,45	7 444,64

Une mauvaise année 2022 pour les bourses de l'Extrême Orient, pénalisées par la guerre en Ukraine, les pressions inflationnistes, la hausse agressive des taux d'intérêt, les restrictions sanitaires et le risque du secteur immobilier en Chine. Shanghai Composite -15,1%, Hang Seng -15,46%. Les indices sud-coréens et taiwanais ont souffert de leur forte exposition aux valeurs technologiques (Nasdaq -33,1% aux USA) : Kospi -24,89%, Taiex -22,4%. Sectoriellement, l'industrie de la défense sud-coréenne bénéficie du contexte de la guerre. Korea Aerospace Industries +56,9%, Lig Nex1Co +34,4%, Hanwha Aerospace +53,3%.

A Taipei, les fabricants de semi-conducteurs accusent les plus fortes baisses à l'image de MediaTek -42,3%, United Microelectronics -33,3%. Au 30 décembre, les investisseurs institutionnels étrangers représentaient environ 70% des actions en circulation de TSMC (-25,5% en 2022) contre 75,06% un an plus tôt, malgré un investissement de Berkshire Hathaway, déclaré en novembre. ASX200 australien -5,5%. Le Sensex indien fait figure d'exception avec une performance annuelle positive de +4,44%. Le pays (croissance du PIB attendue à +6,8% en 2022) est perçu en Asie comme une alternative (de fabrication) à la Chine. Le PMI manufacturier de l'Inde grimpe à 57,8 en décembre contre 55,7 en novembre et une prévision médiane de 54,3. En revanche, la roupie indienne termine l'année comme la devise asiatique hors Japon ayant le plus baissé contre le billet vert. L'envolée des prix du pétrole a poussé le déficit du compte courant de l'Inde à un niveau record au 3T22. USD/INR +11,2%, USD/TWD +11%, USD/IDR +9,1%, USD/CNY +8,3%. Le déficit commercial de la Corée du Sud s'est élevé à un niveau record de 47,2Mds de dollars, une première depuis 2008. USD/KRW +6,4%.

BOURSE JAPONAISE

En 2022, le Nikkei225 recule de 9,37%, sa première baisse annuelle depuis 4 ans. La paire USD/JPY clôture à 131,12 (+13,94% sur l'année). La forte dépréciation du yen s'explique d'une part par le décalage entre la politique monétaire poursuivie par le Fed et la BoJ et, d'autre part, par l'envolée des prix de l'énergie. Toutefois, l'économie japonaise semble mieux résister que ses homologues européens et américains. Au 22 décembre, Tokyo a révisé à la hausse ses prévisions de croissance pour le prochain exercice à +1,5% contre +1,1% précédemment en raison des perspectives d'augmentation des dépenses des entreprises et de hausse des salaires qui soutiennent la consommation.

Du côté des valeurs, les entreprises de la **défense** enregistrent les meilleures performances sectorielles : IHI Corp +70,3%, Kawasaki Heavy Industries +52%, Mitsubishi Heavy Industries +102,1%. Le Premier Ministre a chargé ses ministres de la défense et des finances d'augmenter les dépenses liées à la sécurité nationale à 2% du PIB d'ici 2027. Les **banques** et **assureurs** profitent bien de la hausse des taux. Mitsubishi UFJ Financial +48,4%, Mizuho Financial +33,5%, Resona Holdings +68,2%, Sumitomo Mitsui Financial +41,7% ; Dai-Ichi Life +32,9%, Tokio Marine Holdings +37,9%. Les **maisons de négoce** : Itochu +21,9%, Marubeni +42,8%, Mitsubishi Corp +21,5%, Mitsui & Co +47,1%. Le **transport maritime** bénéficie d'une hausse sans précédent des prix du transport de marchandises au niveau mondial ces deux dernières années (Covid, pénurie de main d'œuvre, pénurie de conteneurs, blocage du Canal de Suez en 2021...). Kawasaki KK +37,4%, Mitsui OSK Lines +40,4%, Nippon Yusen KK +36%.

Indices Européens						
	30/12/2022	Variation sur :				31/12/2021
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
STOXX Europe 600	424,89	-0,60	-3,44	9,55	-12,90	487,80
STOXX Europe 50	3 651,83	-0,70	-3,80	9,60	-4,36	3 818,46
DAX 30	13 923,59	-0,12	-3,29	14,93	-12,35	15 884,86
EUROTOP 100	3 310,08	-0,62	-3,85	9,48	-7,07	3 561,90
FOOTSIE 100	7 451,74	-0,28	-1,60	8,09	0,91	7 384,54
	En €	-0,76	-4,08	7,14	-4,11	

Indices Sectoriels Stoxx 200 Large						
	30/12/2022 Cours en €	Variation sur :				31/12/2021
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
AGRO ALIMENTAIRE	745,68	-0,63	-3,57	0,54	-14,25	869,60
AUTOMOBILE	527,23	0,25	-6,06	10,58	-20,08	659,72
BANQUES	140,41	-0,39	0,05	17,91	-3,19	145,04
BIENS DE C, CYCLIQUES	197,49	-1,30	-5,92	15,09	-15,05	232,49
BIENS DE C, NON CYCLIQUES	299,87	0,51	-0,72	20,58	-32,59	444,84
CHIMIE	1 141,37	-0,76	-4,99	8,31	-16,50	1 366,92
CONSTRUCTION	509,54	-0,62	-3,12	10,15	-21,09	645,73
ENERGIE	344,54	-1,48	-4,75	11,47	24,43	276,90
INDUSTRIE	636,50	-0,34	-3,49	12,81	-20,11	796,68
MEDIA	326,97	-0,71	-3,86	8,81	-12,29	372,78
PHARMACIE	996,87	-0,52	-1,78	6,70	-7,88	1 082,16
PRODUITS DE BASE	626,40	-1,25	-3,46	14,18	4,27	600,76
SERVICES AUX COLLECTIVITES	359,90	-0,42	-1,89	11,17	-11,11	404,86
SERVICES FINANCIERS	563,68	-0,33	-5,59	5,44	-25,19	753,47
TECHNOLOGIE	577,60	-1,02	-7,25	10,82	-28,43	807,09
TELECOM	189,37	-0,73	-5,52	-1,62	-17,65	229,96

STOXX Europe Large 200 5 plus fortes hausses et baisses sur l'année						
	30/12/2022 Cours en €	Variation sur :				31/12/2021
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
THALES SA	119,30	0,59	-2,13	5,58	63,17	73,12
SWEDISH MATCH AB	113,55	0,04	0,62	3,23	57,66	70,59
GLENCORE PLC	552,40	-1,00	-1,06	15,53	56,98	351,89
BAE SYSTEMS PLC	856,00	0,12	5,26	8,38	55,69	531,95
EQUINOR ASA	351,80	-3,35	-3,96	-0,37	56,50	224,80
KINGSPAN GROUP PLC	50,58	-0,04	-9,84	9,15	-51,48	104,24
VONOVIA SE	22,02	0,87	-8,29	-0,86	-52,51	46,37
EQT AB	220,60	1,01	-8,62	0,68	-54,76	487,58
KONINKLIJKE PHILIPS NV	14,00	-0,48	-3,42	-12,48	-55,66	31,58
CREDIT SUISSE GROUP AG-REG	2,76	-2,88	-6,31	-26,56	-66,59	8,27

Clivage Nord-Sud en 2022 au sein des bourses européennes. Les indices des pays dépendants du gaz russe ont souffert. DAX30 -12,35%, MIB italien -13,3%, CAC40 -9,5%. FTSE100 en € -4,1%. Dans la péninsule ibérique, les bourses résistent mieux grâce à des prix de l'énergie plus faibles. Ibex35 espagnol -5,6%, PSI20 portugais +2,81%. En Grèce, l'Athex progresse de 4,08% sur l'année. Les composites : Stoxx50 -4,4%, Stoxx600 -12,9%. L'Euro a repris son souffle en décembre sur le marché de changes pour terminer à 1,0705 USD (-5,85%) après avoir reculé sous la parité en septembre-octobre. Le risque de récession économique mondiale entraîne une baisse des prix des métaux : Cuivre -13,2%, Aluminium -16,2%.

Sectoriellement, la guerre en Ukraine profite aux valeurs de la **défense**. On observe des augmentations des dépenses militaires partout dans le monde, y compris en France, en Allemagne, en Pologne, au Japon, en Algérie etc... SAAB +80,9%, Dassault Aviation +70%, Thales +63,17%, BAE Systems +55,69%, Leonardo +29,8%. Le **tabac** s'envole aidé par sa nature défensive : BAT +28,4%, Imperial Brands +37,2%. Le retrait de la cote de Swedish Match +57,66% est en vue suite au rachat par Philip Morris qui avait porté sa participation dans ce dernier à 93,1% fin novembre.

Le secteur **immobilier** est pénalisé par le risque de récession et la hausse brutale des taux d'intérêt. Aroundtown -56%, Castellum AB -45,5%, Deutsche Wohnen -46,1%, Leg Immobilien -48,3%. Les **foncières** : Cofinimmo -38,1%, Covivio -19,3%, Gecina -18,5%, Icade -31,1%. La **foncière commerciale** française Klépierre gagne 12,2%, soutenue par des résultats solides au 3T22. URW -20%. La valorisation des actions **technologiques** a été impactée par la remontée des taux et la chute du Nasdaq. Les **semi-conducteurs** : AMS -59,3%, ASM -39,7%, ASML -28,2%, STM -24,1%, Infineon -29,7%. Même image pour les **SSII** : CapGemini -26,7%, Sopra Steria -9,6%, Teleperformance -43,1%.

	Indices Français					31/12/2021
	30/12/2022	Variation sur :				
	Cours en €	1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
CAC 40	6 473,76	-0,48	-3,93	12,35	-9,50	7 153,03
SBF 120	4 973,29	-0,48	-3,64	12,14	-10,32	5 545,68
SBF 250	4 873,96	-0,46	-3,60	12,10	-10,43	5 441,42

	CAC 40					31/12/2021
	30/12/2022	Variation sur :				
	Cours en €	1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
AIR LIQUIDE	132,40	-0,97	-4,21	12,62	-3,28	136,89
AIRBUS SE	111,02	-0,64	1,67	24,90	0,22	110,77
ALSTOM	22,82	-0,78	-8,21	36,28	-26,14	30,90
ARCELORMITTAL	24,58	-1,99	-4,78	18,92	-11,44	27,75
AXA SA	26,06	-1,42	-3,57	15,93	6,13	24,55
BNP PARIBAS	53,25	-1,02	-0,34	22,12	-5,95	56,62
BOUYGUES	28,04	-1,54	-5,14	4,43	-5,69	29,73
CAPGEMINI SE	155,95	0,22	-8,80	-5,77	-26,66	212,63
CARREFOUR SA	15,64	-2,52	-4,78	10,02	-0,24	15,68
CREDIT AGRICOLE	9,83	0,68	2,30	17,54	-13,60	11,38
DANONE	49,23	-1,47	-1,70	1,36	-6,58	52,70
DASSAULT SYSTEMES	33,50	0,57	-4,53	-6,27	-35,68	52,08
ENGIE	13,39	-1,43	-7,80	13,06	10,66	12,10
ESSILOR	169,20	-0,50	-4,57	20,56	-8,12	184,16
EUROFINS SCIENTIFIC	67,06	1,33	0,96	9,72	-37,53	107,35
HERMES	1 445,00	0,14	-6,32	18,73	-5,31	1 525,97
KERING	475,50	0,75	-16,20	3,70	-31,24	691,58
LEGRAND	74,82	-1,01	-3,43	12,24	-25,80	100,83
L'OREAL	333,60	0,11	-5,98	1,01	-18,84	411,03
LVMH	679,90	0,91	-7,16	12,15	-4,76	713,86
MICHELIN	25,99	-2,33	-2,77	12,22	-25,10	34,69
ORANGE	9,28	-0,83	-1,94	3,58	5,43	8,80
PERNOD RICARD	183,75	-0,65	-2,75	-1,38	-11,15	206,82
PUBLICIS	59,42	-0,64	-4,78	21,51	5,82	56,15
RENAULT	31,28	-0,38	-10,16	11,82	2,39	30,55
SAFRAN	116,92	-0,54	-0,43	24,37	9,15	107,12
SAINT GOBAIN	45,65	-1,06	4,35	23,21	-24,04	60,09
SANOFI	89,84	-1,25	3,89	14,59	5,49	85,17
SCHNEIDER ELECTRIC	130,72	-0,35	-5,90	11,78	-22,44	168,54
SOCIETE GENERALE	23,48	-0,38	-2,13	15,01	-16,88	28,25
ST MICRO	33,00	-1,82	-8,35	2,48	-23,43	43,09
STELLANTIS	13,26	0,56	-10,93	8,08	-14,17	15,45
TELEPERFORMANCE	222,70	0,91	3,39	-14,64	-42,63	388,21
THALES	119,30	0,59	-1,77	6,18	63,17	73,12
TOTAL	57,96	-0,95	-1,07	23,59	39,85	41,45
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	48,63	-0,60	-3,97	13,40	-21,08	61,62
VEOLIA ENVIRONNEMENT	24,00	0,29	-2,36	21,77	-22,30	30,89
VINCI	93,29	-0,96	-3,45	13,36	3,96	89,74
VIVENDI	8,91	-0,29	3,89	11,82	-23,37	11,63
WORLDLINE	36,53	-1,11	-18,73	-10,20	-25,46	49,01

La trilogie funeste, guerre, inflation, remontée brutale des taux d'intérêt a fait chuter lourdement les bourses d'actions européennes (STOXX 600 -12,90%). **Le CAC 40, en baisse de 9,50% à 6473,76 points**, affiche une résistance relative grâce en partie à sa composition. Total Energies en hausse de 39,85% a en effet une pondération de 10% de l'indice. Par ailleurs, les bénéficiaires sont restés solides en progression encore de 26% au 1^{er} semestre en glissement sur un an. Les entreprises ont bien contrôlé leurs coûts, ont profité de la dépréciation de l'euro contre USD et surtout ont passé des hausses substantielles de prix sur leurs clients. En conséquence de la baisse des cours des titres et de la hausse des bénéficiaires, la valorisation du marché a reflué. Le PE du marché s'est effondré à 11x fin 2022 contre 15x en début d'année.

Comme sur l'ensemble des bourses mondiales, les écarts entre les perdants et les gagnants sont très importants en 2022. Or ce sont les mêmes en Europe qu'à l'International qui affichent les plus fortes baisses à savoir les technologiques : Dassault systems -35,7%, Capgemini -26,7%, St Micro -23,4%, Teleperformance -42,6%, Worldline -25,5%, et les cycliques industrielles comme Schneider Electric -22,4%, St Gobain -24%, Veolia -22,3%, Michelin -25%, Legrand -25,8%, Alstom -26,1%, Arcelor -11,4%.

A l'inverse, la hausse de l'énergie (Total +39,85%, Engie +10,66%) et du secteur défense-aéronautique (Thalès +63,17%, Safran +9,15%, Airbus +0,22%) a permis en définitive d'amortir la chute de l'indice tandis que la résistance de quelques valeurs comme Sanofi +5,49%, Orange +5,43%, Axa +6,13% et Carrefour -0,24% a également aidé. Le luxe, perturbé par la Chine, s'est effrité LVMH -4,76%, L'Oréal -18,8%, Pernod -11,15% tandis que les banques glissaient malgré la remontée des taux d'intérêt : Société générale -16,9%, Crédit agricole -13,6%, BNP -5,95%.

TABLEAU DE BORD ECONOMIQUE DE LA ZONE EURO
Au 30/12/2022

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%	3,4% ¹ 3,1% (3)	0,5% ¹ 0,5% (3)
	4T/3T en %	0,6%	0,0%	-0,3%	0,5%	0,3% (3T22/2T22)	
	GA au 4T en %	1,2%	1,2%	-4,1%	4,8%	2,3% (3T22/3T21)	
Production industrielle	Indice en volume, GA en déc en %	-3,1% (r)	-2,8%	2,4% (r)	1,5%	2,6% (GA en oct)	
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%	8,4% ¹ 8,3% (3)	6,3% ¹ 5,7% (3)
	GA en déc en %	1,5%	1,3%	-0,3%	5,0%	10,1% (r) (GA en nov)	
	Indice sous-jacent (hors énergie, alimentation, alcool, tabac) - GA en déc en %	0,9%	1,3%	0,2%	2,6%	5,0% (GA en nov)	
Salaires	GA au 4T en %	2,6%	2,5%	2,6% (r)	2,5%	2,9% (GA au 3T22) 4,5% ¹	5,2% ¹
Taux de chômage	Déc en %	7,9%	7,5%	8,2%	7,0%	6,5% (oct) 6,7% ¹	6,9% ¹
Balance commerciale (biens)	Solde annuel en mds d'EUR	190,0	220,7	233,4 (r)	117,1 (r)		
	Solde mensuel en mds d'EUR	12,8	27,1	29,8	0,6	-26,5 (oct)	
	Solde YTD en mds d'EUR	156,3	177,9	180,3	129,3	-291,8 (jan à oct)	
Balance des opérations courantes	Solde annuel cumulé en mds d'EUR	338,5	282,6	182,6	281,8	31,1 (p)	
	Solde sur les derniers douze mois glissant en mds d'EUR	363,8	302,4	154,2	318,1	-59,4 (oct)	
	Solde annuel en % du PIB	3,0%	2,0%	2,0%	2,0%	-1,0% ¹ 0,2% (p)	-1,4% ¹
Solde budgétaire total	4T en % du PIB	-0,8%	-0,9%	-7,4%	-3,3%	-2,1% (2T22) -3,5% ¹	-3,7% ¹
Dettes publiques brutes	Gouvernementale annuelle en % PIB (consolidée, OCDE)	102,7%	103,5%	121,0%	115,4%	113,6% ²	113,0% ²
	4T en % PIB (critères de Maastricht)	86,0%	83,9%	97,0%	95,4%	94,2% (2T22) 91,5% ¹	90,6% ¹
Taux de dépôt	Fin de période en %	-0,40%	-0,50%	-0,50%	-0,50%	2,00% (15/12/2022)	3,50% (p)
Bund 10 ans	Fin de période en %	0,24	- 0,19	- 0,57	- 0,18	2,57 (30/12/2022)	2,75% / 3,00% (p)
EUR/USD	Moyenne annuelle	1,17	1,12	1,14	1,18	1,05	0,95 / 1,00 (p)
	Fin de période	1,15	1,12	1,22	1,14	1,07 (30/12/2022)	
M3	GA en déc en %	4,2%	5,1%	11,4%	7,1%	4,8% (nov)	
Crédits aux SNF	GA en déc en %	4,0%	3,2%	7,1%	4,3%	8,4% (nov)	

Chiffre en gras: Donnée mise à jour ; (p) Prévision Hugau Gestion ; (r) Donnée révisée ; ¹ BCE, prévisions zone Euro en décembre 2022 ;

² OCDE, dernière prévision disponible (novembre 2022) ; (3) prévisions du FMI (World Economic Outlook d'octobre 2022)

Source : Hugau Gestion

A l'issue du dernier Conseil des Gouverneurs de la BCE pour 2022, C. Lagarde a annoncé (i) une nouvelle hausse des trois taux directeurs de 50 pbs (portant le taux de la facilité de dépôt à 2%) et (ii) le début du *quantitative tightening* en mars 2023 (via le non réinvestissement des actifs du portefeuille de l'APP arrivant à maturité dans une limite mensuelle de EUR 15 Mds jusqu'à la fin du deuxième trimestre). Au-delà, le discours *hawkish* de Mme Lagarde a impulsé un réajustement des courbes de rendement en Zone Euro pour refléter une situation inflationniste plus tenace que précédemment estimé, nécessitant la poursuite du resserrement monétaire en 2023, et une croissance économique un peu meilleure (seule une récession technique est envisagée et les faiblesses se concentrent dans les pays les plus exposés au gaz russe et les secteurs industriels les plus énergivores).

Le staff de la BCE révisé encore une fois son scénario central d'inflation à la hausse justifiant la poursuite du resserrement monétaire en 2023

Variations annuelles en % (sauf indication contraire)

	December 2022					September 2022		
	2021	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024
Real GDP	5.2	3.4	0.5	1.9	1.8	3.1	0.9	1.9
Private consumption	3.8	4.0	0.7	1.5	1.5	3.6	0.7	1.2
Government consumption	4.3	1.0	-1.0	1.1	1.3	1.4	-1.3	1.0
Gross fixed capital formation	3.6	3.1	0.7	2.2	2.8	3.1	1.6	3.0
Exports ¹⁾	10.3	7.5	2.9	3.8	3.4	6.1	3.8	3.9
Imports ¹⁾	8.2	7.9	3.1	3.3	3.4	6.5	3.1	3.3
Employment	1.3	2.1	0.4	0.5	0.5	2.0	0.2	0.2
Unemployment rate (percentage of labour force)	7.7	6.7	6.9	6.8	6.6	6.7	6.9	7.0
HICP	2.6	8.4	6.3	3.4	2.3	8.1	5.5	2.3
HICP excluding energy	1.5	5.1	5.3	2.9	2.4	4.9	4.0	2.4
HICP excluding energy and food	1.5	3.9	4.2	2.8	2.4	3.9	3.4	2.3
HICP excluding energy, food and changes in indirect taxes ²⁾	1.3	3.9	4.2	2.8	2.4	3.8	3.4	2.3
Unit labour costs	0.3	3.2	5.0	3.1	2.6	2.8	4.1	2.2
Compensation per employee	4.1	4.5	5.2	4.5	3.9	4.0	4.8	4.0
Labour productivity	3.8	1.3	0.1	1.4	1.3	1.1	0.7	1.7
General government budget balance (percentage of GDP)	-5.1	-3.5	-3.7	-2.7	-2.6	-3.8	-2.9	-2.7
Structural budget balance (percentage of GDP) ³⁾	-3.4	-3.0	-3.3	-2.5	-2.5	-3.1	-2.4	-2.5
General government gross debt (percentage of GDP)	95.3	91.5	90.6	89.2	88.0	92.3	90.7	89.9
Fiscal stance (adjusted for NGEU grants) ⁴⁾	1.0	0.5	-0.3	1.0	0.0	0.1	0.7	0.0
Current account balance (percentage of GDP)	2.3	-1.0	-1.4	-1.0	-0.8	-0.3	-0.5	0.1

Notes: Real GDP and components, unit labour costs, compensation per employee and labour productivity refer to seasonally and working day-adjusted data. Historical data may differ from the latest Eurostat publications due to data releases after the cut-off date for the projections.

1) This includes intra-euro area trade.

2) The sub-index is based on estimates of actual impacts of indirect taxes. This may differ from Eurostat data, which assume a full and immediate pass-through of indirect tax impacts to the HICP.

3) Calculated as the government balance net of transitory effects of the economic cycle and measures classified under the European System of Central Banks definition as temporary.

4) The fiscal policy stance is measured as the change in the cyclically adjusted primary balance net of government support to the financial sector. The figures shown are also adjusted for expected grants under the Next Generation EU (NGEU) programme on the revenue side. A negative figure implies a loosening of the fiscal stance.

Source : BCE, projections macro-économiques du 15 décembre 2022.

	Indices US					
	30/12/2022 Cours en \$	Variation sur :				31/12/2021
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
DOW JONES	33 147,25 En €	-0,17 -0,99	-4,17 -6,85	15,39 5,66	-8,78 -3,11	36 338,30
NASDAQ	10 466,48 En €	-0,30 -1,12	-8,73 -11,28	-1,03 -9,38	-33,10 -28,94	15 644,97
S&P 500	3 839,50 En €	-0,14 -0,96	-5,90 -8,53	7,08 -1,95	-19,44 -14,44	4 766,18

	DOW JONES					
	30/12/2022 Cours en \$	Variation sur :				31/12/2021
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2022	
3M	119,92	-0,18	-4,80	9,80	-29,63	170,41
AMERICAN EXPRESS	147,75	0,50	-6,24	9,94	-8,52	161,51
AMGEN	262,64	-0,48	-8,30	17,32	20,43	218,08
APPLE	129,93	-1,46	-12,23	-5,83	-26,40	176,55
BOEING CO	190,49	0,76	6,49	57,33	-5,38	201,32
CATERPILLAR	239,56	-0,13	1,33	46,98	18,60	201,99
CHEVRON	179,49	1,18	-2,08	25,90	58,46	113,27
CISCO SYSTEMS	47,64	0,34	-4,18	20,21	-22,46	61,44
COCA-COLA	63,61	-0,33	0,00	14,35	10,61	57,51
DOW INC	50,39	-0,92	-1,14	16,33	-6,65	53,98
GOLDMAN SACHS	343,38	-0,62	-11,08	17,94	-7,87	372,72
HOME DEPOT INC	315,86	-0,90	-2,51	15,16	-21,98	404,83
HONEYWELL INT	214,30	0,20	-2,39	28,97	4,90	204,28
IBM	140,89	-0,54	-5,38	20,00	10,64	127,34
INTEL CORP	26,43	1,30	-12,11	3,95	-46,64	49,53
JOHNSON & JOHNSON	176,65	-0,47	-0,76	8,83	5,97	166,69
JP.MORGAN CHASE	134,10	2,15	-2,95	29,47	-12,64	153,50
MC DONALD'S CORP	263,53	-1,51	-3,39	14,85	0,51	262,20
MERCK AND CO	110,95	-0,81	1,42	29,69	49,42	74,25
MICROSOFT	239,82	0,46	-6,00	3,26	-28,02	333,20
NIKE	117,01	0,65	7,00	41,20	-29,04	164,90
PROCTER AND GAMBLE	151,56	-0,69	1,61	20,90	-5,05	159,62
SALESFORCE.COM	132,59	2,43	-17,26	-7,82	-47,83	254,13
TRAVELERS CIES	187,49	-1,05	-0,73	22,99	22,42	153,15
UNITED HEALTH	530,18	-0,21	-2,91	5,30	6,94	495,79
VERIZON COMM	39,40	2,58	1,08	5,51	-20,02	49,26
VISA	207,76	0,94	-4,26	17,21	-3,40	215,08
WALGREENS	37,36	-3,29	-9,98	20,38	-25,06	49,85
WAL-MART STORES	141,79	-1,38	-6,62	9,73	-0,46	142,45
WALT DISNEY CO	86,88	-1,28	-11,23	-7,90	-43,91	154,89

En 2022, les bourses américaines ont enregistré leur première baisse annuelle depuis 2018 et la plus forte depuis la crise financière de 2008. Le Dow Jones a perdu 8,78% à 33 147,25, l'indice large SP500 presque 20%. Le Nasdaq composite a chuté de 33,10% à 10 466,48. Surtout, les disparités sectorielles ont été très marquées, l'énergie effectuant un violent rattrapage boursier avec un gain annuel de 58% alors que les technologiques s'effondraient « dévalorisées » par la brutale remontée des taux d'intérêt impulsée par le FED (taux du 2 ans US passant de 0,73% le 31/12/21 à 4,43% le 30/12/22). Les valeurs de croissance et les GAFAM, Apple, Alphabet, Microsoft, Nvidia, Amazon et Tesla accusaient des baisses allant de 26% (Apple) à 66% (Tesla).

Les bénéfices des entreprises sont restés solides en 2022. Sur un an en glissement au T3 2022 ceux du SP500 progressent de 4,4% avec des chiffres d'affaires en hausse de 11,7% tirés notamment par l'effet prix permis par une demande bien orientée. Sur l'ensemble de 2022, l'augmentation des bénéfices serait de 5,6% après +52,4% en 2021 l'année du rattrapage Covid. En 2023, la prévision ressort à 4,4% mais avec un premier semestre à plat et une remontée au second. Le phénomène boursier 2022 marqué par une baisse des cours et une hausse des profits a provoqué un net fléchissement des valorisations des actions. Le PE anticipé 4T23/4T22 est revenu à 17,3x (moyenne prévue 2023 = 16,8x).

Au sein du Dow Jones les écarts de performance sont très importants entre les perdants et les gagnants. Mise à part l'envolée des pétrolières (Chevron +58,46%), on observe la belle performance des laboratoires pharmaceutiques, Merck +49,42%, Amgen +20,43%, Johnson and Johnson +5,97% et des compagnies d'assurance, Travelers +22,42%, United Health +6,94%. Quelques industrielles ont réussi à surnager (Caterpillar +18,6%, fournisseurs d'équipements miniers et des TP, Honeywell +4,90%, boom de l'aéronautique) ainsi que quelques valeurs défensives de la consommation (Coca +10,6%, Mc Do +0,51%, Walmart -0,46%). Dans la tech., on remarque le grand écart entre IBM +10,6% et Salesforce -47,8%, sachant que les autres valeurs du secteur dans le Dow Jones à l'instar d'Apple, Microsoft, Cisco et Intel perdaient respectivement 26%, 28%, 22,46% et 46,64%.

Autre forte baisse à signaler Disney (-43,91%) qui ploie sous la hausse des coûts et la forte concurrence dans le streaming et qui limoge son PDG et fait revenir son légendaire prédécesseur à la retraite Bob Iger.

Les 13 et 14 décembre, le FOMC s'est réuni pour la dernière fois de l'année 2022. J. Powell a annoncé (i) une nouvelle hausse du taux des Fed funds, mais cette fois-ci de « seulement » 50 pbs (le portant à 4,25% / 4,50%) et (ii) la poursuite du *quantitative tightening* dans les limites mensuelles édictées en mai. Il a aussi insisté sur le fait que la moindre vitesse de remontée ne devait pas être interprétée comme un relâchement ou une pause du FED dans son combat contre l'inflation, mais plutôt comme un changement de régime. En 2023, ce ne sera pas la vitesse de la hausse qui sera clé mais bien le taux « terminal » à atteindre et le temps qu'il faudra pour que la politique monétaire restrictive produise ses effets.

A ce stade, le FED interprète la baisse observée de l'inflation sur les derniers mois 2022 comme prévisible compte tenu du reflux des prix du pétrole et des matières premières. En revanche, pour que la baisse se généralise à l'inflation sous-jacente, y compris les services non-énergétiques et non liés au logement, il faudra que la politique monétaire restrictive perdure et se renforce (avec probablement, des taux réels positifs le long de la courbe des rendements).

Les projections économiques du FED présentées en décembre anticipent un taux terminal plus élevé (à 5,1%) et qui se maintiendrait jusqu'à fin 2023 en lien avec une inflation qui perdure

Variable (en %)	2022				2023				2024				Long-terme			
	12 22	09 22	06 22	03 22	12 22	09 22	06 22	03 22	12 22	09 22	06 22	03 22	12 22	09 22	06 22	03 22
Croissance du PIB en volume	0,5	0,2	1,7	2,8	0,5	1,2	1,7	2,2	1,6	1,7	1,9	2,0	1,8	1,8	1,8	1,8
Taux de chômage	3,7	3,8	3,7	3,5	4,6	4,4	3,9	3,5	4,6	4,4	4,1	3,6	4,0	4,0	4,0	4,0
Inflation selon l'indice PCE	5,6	5,4	5,2	4,3	3,1	2,8	2,6	2,7	2,5	2,3	2,2	2,3	2,0	2,0	2,0	2,0
Inflation sous-jacente selon l'indice core PCE	4,8	4,5	4,3	4,1	3,5	3,1	2,7	2,6	2,5	2,3	2,3	2,3	-	-	-	-
Taux des Fed Funds	4,4	4,4	3,4	1,9	5,1	4,6	3,8	2,8	4,1	3,9	3,4	2,8	2,5	2,5	2,5	2,4

Source : FED, projections macro-économiques mises à jour tout au long de l'année 2022.

Au total, la poursuite du resserrement monétaire en 2023 amputera la croissance (qui n'est plus attendue qu'à 0,5% contre 1,2% encore en septembre dernier) et s'accompagnera d'une hausse légèrement plus marquée du taux de chômage (à 4,6% contre 4,4% prévu en septembre).

Dans le sillage de ces nouvelles projections du FED, la révision des chiffres de la croissance au 3T22, publiée le 22 décembre par le *Bureau of Economic Analysis* montre encore une fois le dynamisme de l'activité aux Etats-Unis. Consommation des ménages et investissements privés sont ajustés à la hausse entraînant la croissance réelle trimestrielle du PIB plus haut qu'initialement estimé tandis que ces mêmes effets sont encore favorablement attendus pour le 4T22 (cf. FED d'Atlanta).

PIB et ses composantes, en volumes, au 3T22

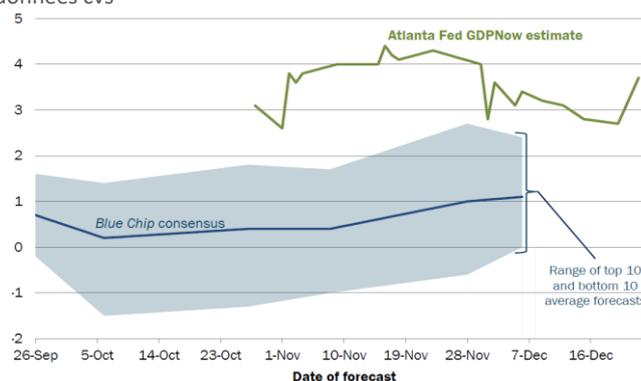
Variation trimestrielle	2T22	3T22 (2 ^{ème} est.)	3T22 (3 ^{ème} est.)
PIB	-0,6	2,9	3,2
Consommation des ménages	2,0	1,7	2,3
Investissement privé non résidentiel	0,1	5,1	6,2
Investissement privé résidentiel	-17,8	-26,8	-27,1
Importations	2,2	-7,3	-7,3
Exportations	13,8	15,3	14,6
Dépenses publiques	-1,6	3,0	3,7

Source : Bureau of Economic Analysis.

La consommation et l'investissement privés devraient encore soutenir la croissance au 4T22

Evolution de l'estimation de croissance en volumes du PIB au 4T22

En %, données cvs



Source : FED d'Atlanta

TABLEAU DE BORD ÉCONOMIQUE DES ÉTATS-UNIS
Au 30/12/2022

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)	0,5% ¹ 1,5% (p)
	4T/3T en %	0,7%	1,8%	3,9%	7,0%	3,2% (r) (3T/2T)	
	GA au 4T en %	2,3%	2,6%	-1,5%	5,7%	1,9% (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%	7,1% (GA en nov)	
	Indice sous-jacent (hors énergie, alimentation, alcool, tabac)- GA en déc en %	2,2%	2,3%	1,6%	5,5%	6,0% (GA en nov)	
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%	3,7% ¹	4,6% ¹ 4,0% (p)
	Déc en %	3,9%	3,6%	6,7%	3,9%	3,7% (nov)	
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	- 474,0	- 477,1	- 526,4	- 688,2	- 825,1 (jan à oct)	
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	- 118,7	- 109,7	- 171,3	- 226,4	- 217,1 (3T)	
	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 YTD en mds d'USD	- 198	- 305	- 343	- 429	- 356	- 335 (oct à nov)
	Cumul annuel en % PIB	-3,8%	-4,6%	-14,9%	-12,3%	-5,5%	- 3,7% ²
Dettes publiques brutes	Gouvernementale annuelle en % PIB	107,2%	108,5%	133,3%	126,2%	121,9% ³	121,9% 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	4,25 / 4,50 (14/12/2022)	5,00 / 5,50 (p)
Obligation du Trésor 10 ans	Fin de période en %	2,69	1,92	0,92	1,51	3,87 (30/12/2022)	4,25 / 4,50 (p)
USD/EUR	Moyenne annuelle	0,86	0,90	0,88	0,85	0,95	1,00 / 1,05 (p)
	Fin de période	0,87	0,89	0,82	0,88	0,93 (30/12/2022)	
USD/JPY	Moyenne annuelle	111,10	109,04	106,72	109,80	131,54	145 (p)
	Fin de période	109,69	108,61	103,25	115,08	131,12 (30/12/2022)	
M2	GA en déc en %	3,6%	6,7%	24,9%	12,5%	0,0% (GA en nov)	

Chiffre en gras : Donnée mise à jour ; (p)Prévision Hugau Gestion ; (r)Donnée révisée ; ¹FED, prévision du 14 décembre 2022 ; ²CBO, prévisions de juillet 2022 ; ³OCDE, dernière prévision disponible (novembre 2022)

Source : Hugau Gestion

TABLEAU DE BORD ÉCONOMIQUE DE LA CHINE

Au 30/12/2022

	2018	2019	2020	2021	2022
PIB volume en % moyenne (glissement annuel en %)	+6,7% (12 m) +6,5% (4T18)	+6,0% (12 m) +5,8% (4T19)	+2,2% (12 m) +6,4% (4T20)	+8,4% (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%)	+3,8% (12m) (nov. +2,2%)
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%)	+5,3% (12m) (nov. + 0,7%)
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%)	-0,1% (12m) (nov. -5,9%)
PMI Manufacturing (officiel) (mensuel 0 à 100)	49,4 (déc.)	50,2 (déc.)	51,9 (déc.)	50,3 (déc.)	48 (nov.) 49,2 (oct.)
Consumer Expectation Index (Mensuel – Juin 1996 = 100)	126,3 (déc.)	130,6 (déc.)	125,2 (déc.)	122,7 (déc.) 122,6 (nov.)	86,3 (oct.) 88,4 (sept.)
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.)	+1,6% (nov.) +2,1% (oct.)
Taux de chômage (moyenne) Zone Urbaine	4,90% (déc.)	5,20% (déc.)	5,2% (déc.)	5,1% (déc.)	5,7% (nov.)
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)	+892,1 (12m) (nov. +69,248)
% 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)	1,3786 (déc. 0,9235)
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)	2,7185 (déc. 2,7071)
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)	6,7340 (déc. 6,9751)
Réserves de Change (3) (mensuelles - milliards de dollars)	3072,71 (déc.)	3107,92 (déc.)	3216,52 (déc.)	3250,17 (déc.)	3117,49 (nov.)

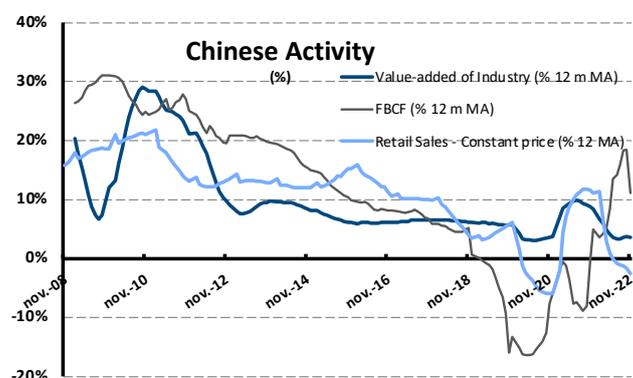
Chiffres en gras = données mises à jour

(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

Après avoir donné le sentiment de pouvoir traverser sereinement l'année 2022, la Chine est entrée depuis le mois d'octobre dans de grandes turbulences susceptibles d'hypothéquer les résultats de 2022 et de compromettre ceux de 2023. Pour le président XI Jinping, l'année 2022 se termine en effet, sur un aveu d'échec. Au-delà du débat sur l'état sanitaire alarmant du pays depuis le changement radical des mesures de prévention, c'est bien au niveau économique et à la grogne sociale que se mesure l'ampleur



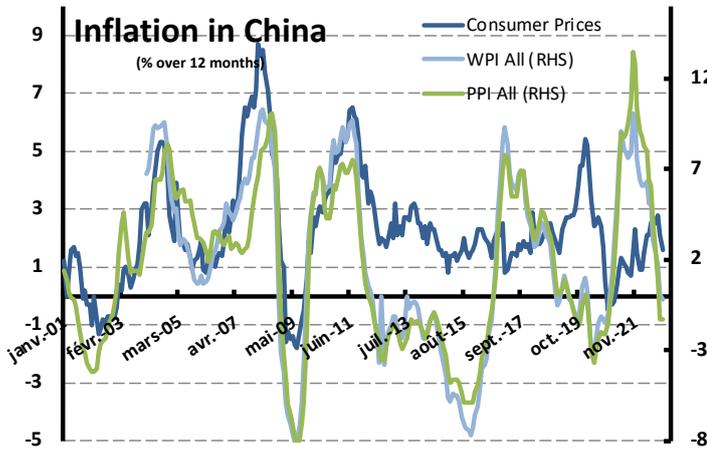
Source : National Bureau of Statistics of China - Agata Capital

de la dégradation. Loin de rebondir, les ventes au détail s'enfoncent dans le rouge en novembre. Elle recule de -5,9% en valeur et en glissement annuel. Ces ventes s'inscrivent dans la continuité des statistiques relatives au marché automobile publiées mi-décembre. Et la baisse concerne tous les segments. Côté système productif, la production industrielle ralentit aussi, avec une progression sur 12 mois qui passe de +5% à +2,2% d'octobre à novembre. Le taux de chômage remonte simultanément de 5,5 à 5,7% de la population active en zone urbaine. Mais surtout, l'investissement qui semblait insensible aux aléas de la conjoncture, et qui avait porté la croissance tout au long de l'année, subit un coup d'arrêt au mois de novembre. Sa progression tombe à +0,7% en glissement annuel, après +4,5% le mois précédent.

En fait en 2022, la croissance chinoise a reposé essentiellement sur son commerce extérieur. Mais ce facteur dépend de l'évolution du commerce mondial. Or, la Chine tend à subir plutôt qu'à « diriger » ce commerce mondial et les prévisions 2023 ne sont pas favorables du fait du ralentissement d'activité attendu aux États-Unis et en Europe.

Tourner SVP →

La conjoncture appelle de la part du gouvernement des mesures significatives si celui-ci ne veut pas que le dernier trimestre de l'année 2022 se termine sur une performance similaire à celle du premier trimestre 2020 et compromette l'année 2023. D'une certaine façon, la plus grande des mesures a déjà été prise avec le changement brutal de politique sanitaire. Elle a été précédée de quelques jours (5 décembre) par un net assouplissement monétaire à travers la baisse du taux de réserves obligatoires. Cet assouplissement devrait d'ailleurs se poursuivre début 2023 et ce d'autant plus qu'il n'existe aucune pression inflationniste dans les pays, contrairement à ce qu'expérimentent les pays du G7. Au stade de gros, comme à celui de la production, les prix reculent



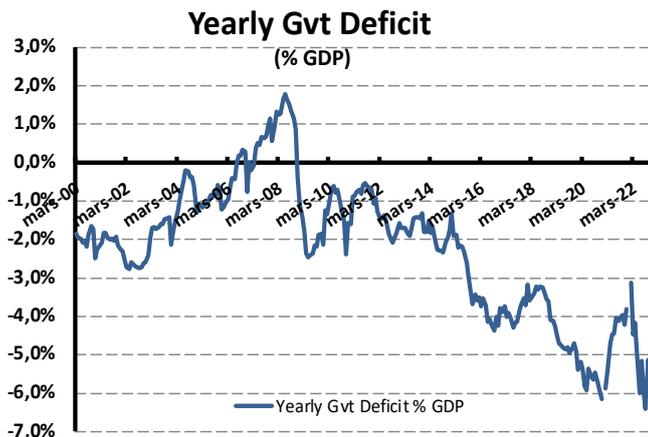
Source : Bloomberg - Agatacapital

en novembre même sur 12 mois, de respectivement -0,2 et -1,3%. La Chine achète en particulier son énergie très peu cher à la Russie. Il en résulte un taux d'inflation qui se limite à +1,6% au mois de novembre.

La baisse des taux aura permis une croissance de 14,3% des nouveaux prêts aux entreprises, sur les trois derniers mois à fin novembre, par rapport à la même période de 2021, après une augmentation de +17,1% en octobre.

Cette baisse des taux sera aussi favorable au secteur immobilier que la banque centrale, toujours selon le principe que « l'immobilier est pour vivre pas pour spéculer », accompagne avec le plus grand soin au travers d'évolutions réglementaires destinées à renforcer la maîtrise du risque du secteur de la promotion immobilière.

Enfin, au plan budgétaire, l'effort est déjà très significatif dans la mesure où le déficit évolue depuis 4 mois autour de -6% du PIB, principalement sous l'impact des allègements de TVA qui ont pris fin le mois dernier. Un tel déficit devrait cependant se poursuivre, le gouvernement ayant déjà annoncé des plans d'investissement en infrastructures très ambitieux pour les mois à venir.



Source : National Bureau of Statistics of China - Agata Capital

Statistiques de la semaine écoulée :

LUNDI 19 DÉCEMBRE 2022	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
Allemagne :			
- Indice Ifo	décembre	/ 88,6	86,4
MARDI 20 DÉCEMBRE 2022	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
Etats-Unis :			
- Mises en chantier	novembre	/ 1.427.000	1.434.000
- Permis de construire	novembre	/ 1.342.000	1.512.000
- Confiance des consommateurs du Conference Board	décembre	/ 108,3	101,4
MERCREDI 21 DÉCEMBRE 2022	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
Etats-Unis :			
- Ventes de logements anciens	novembre	/ 4,09 Mls	4,43 Mls
- Stocks de pétrole	hebdomadaire	/ -5,9 Mls de barils	+10,2 Mls de barils
JEUDI 22 DÉCEMBRE 2022	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
Etats-Unis :			
- PIB - 3e estimation	3T	/ 25.723,9 Mds\$	25.248,5 Mds\$
- Inscriptions aux allocations chômage	hebdomadaire	/ 216.000	214.000
- Indicateur avancé du Conference Board	novembre	/ 113,5	114,9
Royaume Uni :			
- PIB - 2e estimation	3T	/ 626,01 Mds£	615,99 Mds£
VENDREDI 23 DÉCEMBRE 2022	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
France :			
- Prix à la production industrielle	novembre	/ +0,9%	-1,1%
Etats-Unis :			
- Revenus des ménages	novembre	/ 22.172,1 Mds\$	22.092,0 Mds\$
- Dépenses des ménages	novembre	/ 17.828,1 Mds\$	17.808,3 Mds\$
- Commandes de biens durables	novembre	/ -2,1%	+0,7%
- Ventes de logements neufs	novembre	/ 640.000	632.000
- Confiance des consommateurs du Michigan	décembre	/ 59,7	56,8
Espagne :			
- PIB - 2e estimation	3T	/ +0,1%	+2,0%

Source: Cercle Finance

Statistiques de la semaine à venir :

LUNDI 2 JANVIER 2023	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
France :			
- IDA Manufacturier	décembre		48,3
Europe UEM :			
- IDA manufacturier	décembre		47,1
MARDI 3 JANVIER 2023	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
Allemagne :			
- Indice des prix - préliminaire	décembre		121,6
- Taux de chômage	décembre		5,3%
- Demandeurs d'emploi	décembre		2,43 Mls
Royaume Uni :			
- PMI Manufacturier	décembre		46,5
MERCREDI 4 JANVIER 2023	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
France :			
- Indice des prix - provisoire	décembre		114,20
- Enquête de conjoncture auprès des ménages	décembre		83
- IDA des services	décembre		49,3
Etats-Unis :			
- ISM manufacturier	décembre		49,0
Europe UEM :			
- IDA des services	décembre		47,8
JEUDI 5 JANVIER 2023	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
Etats-Unis :			
- Balance commerciale	novembre		-78,2 Mds\$
- Enquête ADP sur l'emploi privé	décembre		127.000
- Inscriptions aux allocations chômage	hebdomadaire		225.000
- Stocks de pétrole	hebdomadaire		+0,7 Ml de barils
Europe UEM :			
- Prix à la production industrielle	novembre		162,8
Allemagne :			
- Balance commerciale	novembre		+6,9 MdsE
Royaume Uni :			
- PMI des services	décembre		48,8
VENDREDI 6 JANVIER 2023	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
France :			
- Dépenses de consommation des ménages	novembre		-2,8%
- Confiance dans l'industrie	décembre		-8,2
- Confiance des ménages	décembre		-18,6
Etats-Unis :			
- Commandes à l'industrie	novembre		+1,0%
- Taux de chômage	décembre		3,7%
- Demandeurs d'emploi	décembre		6011 milliers
- ISM services	décembre		56,5
Europe UEM :			
- Vente de détail	novembre		112,4
- Prix à la consommation - estimation rapide	décembre		120,95
Allemagne :			
- Commandes à l'industrie	novembre		102,0
- Confiance dans l'industrie	décembre		+3,1
- Confiance des ménages	décembre		-25,1
Espagne :			
- Confiance dans l'industrie	décembre		-7,7
- Confiance des ménages	décembre		-28,7

Source: Cercle Finance

h

HUGAU | GESTION

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	30/12/2022	2 120,97	-0,52%	-4,66%	3,88%	-4,27%	-4,27%	27,42%	33,59%	53,05%
HUGAU RENDEMENT RESPONSABLE - C	30/12/2022	121,14	-0,68%	-4,06%	9,06%	-14,50%	-14,50%	11,11%	9,27%	17,90%
HUGAU PATRIMOINE	30/12/2022	2 757,47	-0,19%	-1,44%	0,90%	-6,60%	-6,60%	3,99%	5,23%	5,27%
HUGAU OBLI 3-5 - C	30/12/2022	1 423,57	-0,01%	-0,10%	1,79%	-3,87%	-3,87%	-1,90%	-2,08%	-2,87%
HUGAU OBLI 1-3 - I	30/12/2022	1 369,18	0,05%	0,28%	1,88%	-3,42%	-3,42%	-1,23%	-1,74%	-2,26%
HUGAU MONETERME - I	30/12/2022	114 955,58	0,034%	0,181%	0,361%	0,031%	0,03%	-0,21%	-0,30%	-0,52%

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