

Le scénario optimiste des marchés

	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 / Banque Mondiale	10-11
Bourse US	12
Flash ECO USA	13-14
Tableau de bord économique Etats-Unis	15
Tableau de bord économique Chine	16
Calendriers de la semaine écoulée et à venir	17-18
Valeurs liquidatives OPC HUGAU Gestion	19

L'optimisme revient sur les marchés financiers en ce début d'année 2023. Alors que la saison des résultats vient tout juste de commencer, actions et obligations sont en hausse : depuis le 30/12/2022, en Europe, +6,51% pour le Stoxx Europe 600, aux Etats-Unis, +4,16% pour le S&P 500, en Asie, +2,53% pour le Shanghai Composite ; de même, l'indice ICE-BOAML All Maturity Euro Govt reprend 2,60%. Dans le même temps, la chute des taux souverains 10 ans se poursuit, ancrant un peu plus l'inversion des courbes de rendements (*spread* 2 ans – 10 ans à - 42 bps en Allemagne contre - 19 pbs le 30/12/2022, - 73 pbs contre - 56 pbs aux Etats-Unis).

Dans le viseur des investisseurs, avant toute chose, la perspective de ralentissement, d'arrêt et même d'inversion du chemin de hausse des taux d'intérêt emprunté par la plupart des banques centrales de la planète depuis quasiment un an. Plus largement, en ce début janvier, toutes les nouvelles économiques sont accueillies favorablement par les bourses, au premier rang desquelles, celles sur l'inflation. Ainsi, en décembre

2022, aux Etats-Unis, le glissement annuel de l'indice des prix à la consommation ressort à 6,5% après 7,1% en novembre et en baisse sur les six derniers mois (cf. p. 13). En zone Euro, l'inflation totale baisse également pour le deuxième mois consécutif, s'établissant à 9,2% en décembre (cf. p. 10). Autre argument majeur du rebond actuel des actifs financiers, l'abandon de la politique « Zéro-Covid » en Chine et sa manifestation la plus récente ce 8 janvier avec la fin de la quarantaine obligatoire de 8 jours pour les voyageurs à l'arrivée sur le sol chinois. Plus spécifiquement en Chine, la perspective de reprise du tourisme et de redémarrage de la consommation, de retour de politiques pro-business dans le secteur de la technologie (cas Alibaba) et dans le commerce international (fin de l'embargo sur le charbon australien), et d'accalmie sur le front du risque immobilier avec un assouplissement des mesures de *deleveraging* énoncées à l'été 2020 (cf. p. 16) sont autant d'événements qui contribuent à l'optimisme ambiant.

Pourtant, ce scénario « rose » et séduisant ne doit pas être pris pour argent comptant. En témoignent les dernières prévisions conjoncturelles de la Banque Mondiale pour 2023 (cf. p. 11) : **l'économie mondiale ne tient qu'à un fil** ; un statu quo et la croissance ralentirait à 1,7% en 2023 ; par contre, **le moindre choc supplémentaire et le monde basculerait dans la récession. D'ailleurs, les chocs potentiels sont nombreux.** Pour n'en citer que quelques-uns : aggravation de la guerre en Ukraine ; nouvelle vague d'inflation à partir du printemps résultant de la réouverture de la Chine ; persistance d'une inflation sous-jacente élevée (du fait de l'accélération des hausses de salaires et des déséquilibres sur les marchés de l'emploi) ; troubles politico-sociaux déstabilisateurs (tensions à l'initiative des Bolsonaristes au Brésil, réforme des retraites en France ; fronde des Trumpistes du parti Républicain au Congrès dans le cadre du relèvement du plafond de dette) ; tensions géopolitiques grandissantes (Chine, Taiwan, Etats-Unis, Russie, Iran, Israël, etc.) ; instabilité financière du fait des conditions de marché chahutées ; etc. **En outre, plusieurs banquiers centraux, aux Etats-Unis notamment (interventions de Harper, Bullard, Kashkari cette semaine), ne cessent de répéter que le resserrement monétaire va se poursuivre** pour porter le taux des Fed funds au-delà de 5% et qu'il n'y aura pas de baisse des taux cette année. **Mais en ce début 2023, les boursiers ne veulent pas écouter ce scénario noir car ils l'ont déjà joué en 2022.**

En conclusion, dans le contexte incertain actuel, face à des courbes de rendements profondément inversées, un ralentissement économique assuré, des taux d'intérêt nominaux redevenus positifs, des primes de risque basses et des incertitudes nombreuses, **nous continuons de penser que l'approche d'investissement à court-terme, liquide, flexible et manœuvrable, est à privilégier.**

		<u>Marchés des taux</u>					<u>Taux Directeurs</u>									
		13/01/2023	1 Semaine	1 Mois	3 Mois	30/12/2022	13/01/23 30/12/22									
Allemagne	2ans	2,59	2,58	2,15	1,92	2,76	ZONE EURO		2,00		2					
	5ans	2,20	2,25	1,94	2,08	2,58						USA		4,25-4,5		4,25-4,5
	10ans	2,17	2,21	1,93	2,29	2,57						GB		3,50		3,5
France	10ans	2,63	2,72	2,40	2,88	3,12	JAPON		-0,1		-0,1					
US	2ans	4,23	4,25	4,22	4,46	4,43										
	5ans	3,61	3,70	3,65	4,20	4,00										
	10ans	3,50	3,56	3,50	3,94	3,87										

		<u>Indices Obligataires Euro Govies ICE - BOAML</u>					
		13/01/2023	Variation sur :				30/12/2022
			1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2023	
	BOAML All Maturity Euro Govt	164,48	0,66	-1,80	2,18	2,60	160,32
	BOAML Euro Govt 1-3 YEARS	428,98	0,15	-0,51	-0,14	0,45	427,05
	BOAML Euro Govt 3-5 YEARS	554,92	0,39	-0,89	0,42	1,34	547,57
	BOAML Euro Govt 5-7 YEARS	729,20	0,64	-1,15	1,49	2,32	712,70
	BOAML Euro Govt 7-10 YEARS	803,66	1,03	-1,47	2,96	3,61	775,68
	BOAML Euro Govt 10-15 YEARS	342,07	1,32	-2,42	4,33	4,66	326,84
	BOAML Euro Govt >15 YEARS	417,73	1,21	-5,68	6,61	6,36	392,77

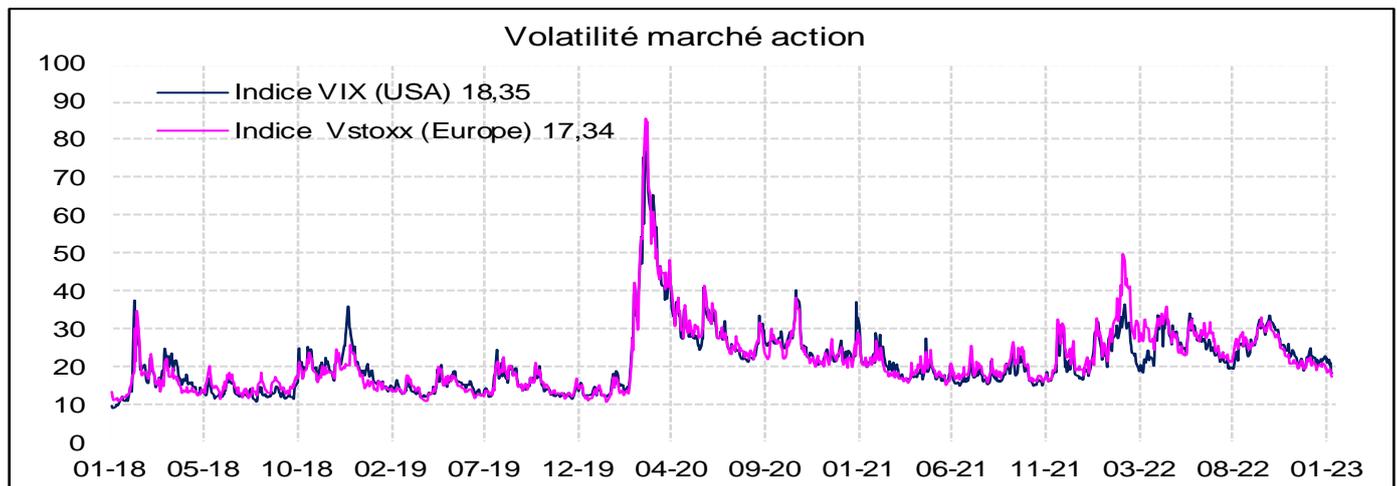
		<u>Marchés des Devises</u>					
		13/01/2023	Variation sur :				30/12/2022
			1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2023	
	EURO DOLLAR	1,0830	1,75	1,85	10,78	1,17	1,0705
	EURO LIVRE STERLING	0,8857	0,62	3,01	2,61	0,04	0,8853
	EURO YEN	138,51	-1,47	-3,91	-3,77	-1,35	140,41
	EURO FRC SUISSE	1,0038	1,63	1,67	2,57	1,44	0,9896
	USD YEN	127,87	-3,19	-5,69	-13,08	-2,48	131,12
	USD CNY	6,70	-1,86	-3,61	-6,53	-2,86	6,90

		<u>Marchés des Matières Premières</u>					
		13/01/2023	Variation sur :				30/12/2022
			1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2023	
	BRENT (\$ US)	85,28	8,54	5,47	-4,91	-0,73	85,91
	ONCE D'OR (\$ US)	1921,70	2,78	5,27	13,66	5,23	1826,20
	GAZ NATUREL (\$ US)	3,42	-7,84	-49,22	-51,20	-23,60	4,48
	GAZ NATUREL EUROPEEN €/MWh	64,81	-6,79	-53,27	-62,32	-15,07	76,32
	CUIVRE (cts/Livre)	421,60	7,80	9,73	23,17	10,64	381,05

Devises : Le marché des devises évolue dans la continuité de la fin d'année 2022. Le dollar US perd du terrain face aux grandes devises internationales. Ainsi, l'Euro clôture la semaine à 1,08 USD, tiré par les anticipations d'un arrêt prochain de la politique de remontée des taux opérée par le FED. Le Yen se ressaisit également, retombant sous la barre des 130 pour 1 USD, le marché pariant sur l'abandon de la politique d'assouplissement de la BoJ face au retour de l'inflation au Japon. Le Yuan aussi s'apprécie, boosté par le mouvement d'optimisme autour de la levée des dernières restrictions Covid-19 en Chine.

Matières premières : Le baril de Brent reprend les quelques dollars qu'il avait perdu au tout début de 2023, s'échangeant à 85 USD/BBL. Le marché continue d'osciller entre la crainte de récession d'une part et le déséquilibre de l'offre d'une autre part. Le prix du gaz naturel européen poursuit sa chute. A 65 EUR/MWh, il retrouve ses niveaux de la fin 2021. Enfin, le prix du cuivre grimpe en ce début d'année, tiré par les perspectives de reprise chinoise post zéro-Covid.

Volatilité : Optimisme ambiant et volatilité en baisse (indices VIX et VStoxx sous la barre des 20) auront marqué les deux premières semaines de 2023.



Marché assez calme en ce début d'année, chacun reprend ses marques progressivement.

Les investisseurs vont scruter les chiffres éco (inflation et activité), les déclarations (Sommet de Davos en janvier) et les décisions des banques centrales de début février, qui vont guider les mouvements et anticipations.

Le 10 ans Allemand se détend de 5bp à +2,17% (-40bp depuis début d'année), comme le 10 ans Français de 9bp à +2,63%. Le 10 ans Italien passe de 4,22% à 4,01% sur la semaine (il retrace de 70bp YTD).

Aux USA, les taux restent quasi-inchangés, le spread 2y-10y se dégrade à -73bp, le 2 ans à 4,23% et le 10 ans US à 3,50%.

Sur la partie dettes privées, les dernières publications des entreprises sont bonnes. Les résultats du 4T22 commencent à être publiés.

Les entreprises, durant les crises récentes, ont largement assaini leur bilan et s'en félicitent aujourd'hui.

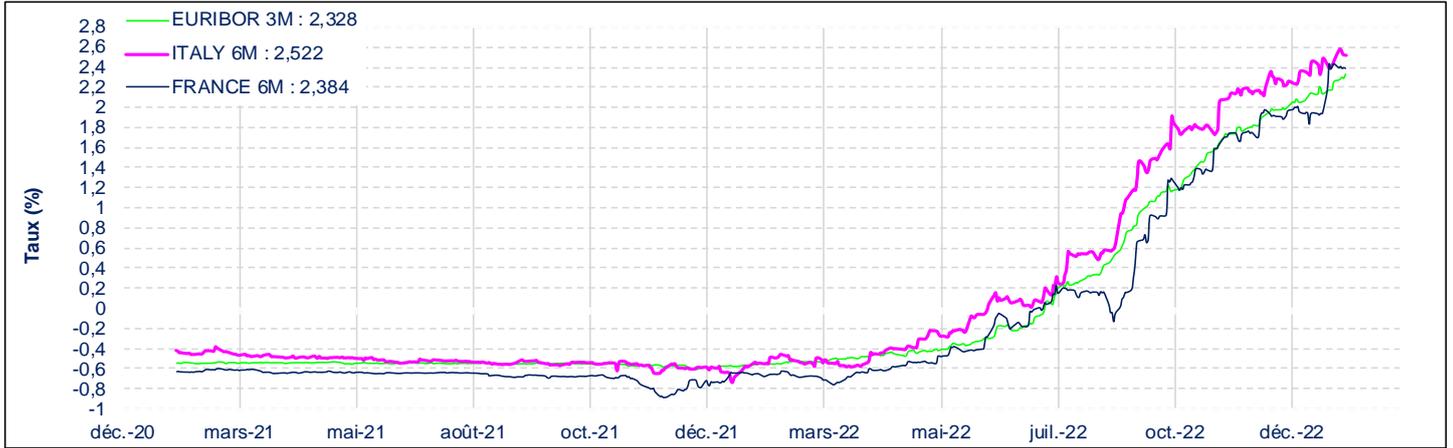
Depuis le début de l'année, l'activité primaire est très forte, sur tout type d'émetteur et de maturité, avec un réel succès.

Le spread composite BBB 4Y rebaisse de 10bp à +150bp.

Sur le CT les taux remontent, le 6 mois français se tend de 45bp à +2,38%, le 6 mois italien est quasi flat à +2,52%.

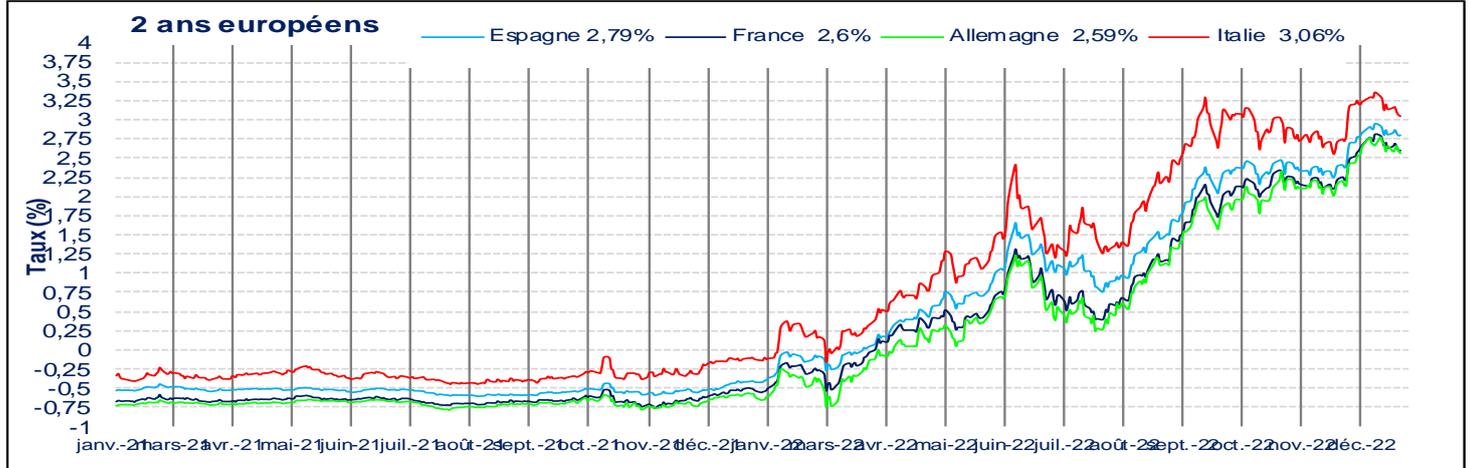
L'€STR (taux jour le jour) s'affiche autour des +1,89% (0,0% en moyenne sur 2022). L'Euribor 3Mois continue de monter et ressort à +2,32% (+0,33% en moyenne 2022 et +1,1% au 2S2022).

Taux court terme.



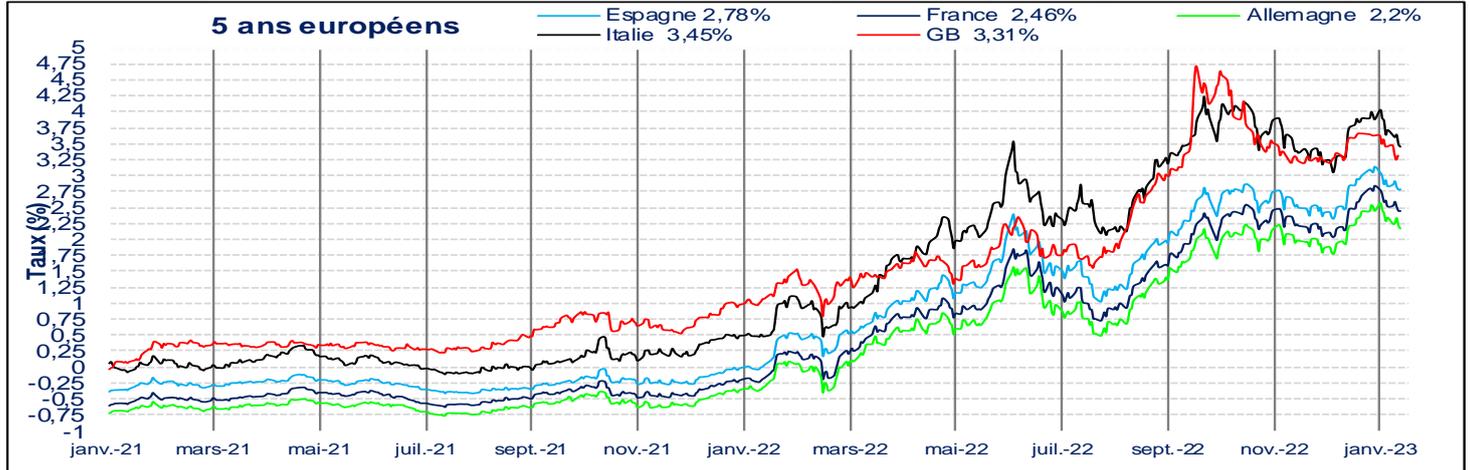
Taux 2 ans des Souverains européens.

Le spread Italie-Allemagne se resserre de 20bp dans la zone des +40bp, l'Espagne-Allemagne flat autour des 20bp.



Taux 5 ans des Souverains européens.

Les taux 5 ans ont reculé cette semaine de quelques bps. La volatilité est toujours présente, et coté visibilité on en saura plus lors des réunions banques centrales notamment celle BCE dans 2 semaines. **Le 5y Allemand reprend 2% (-12% flat sur 2022 !!!)**



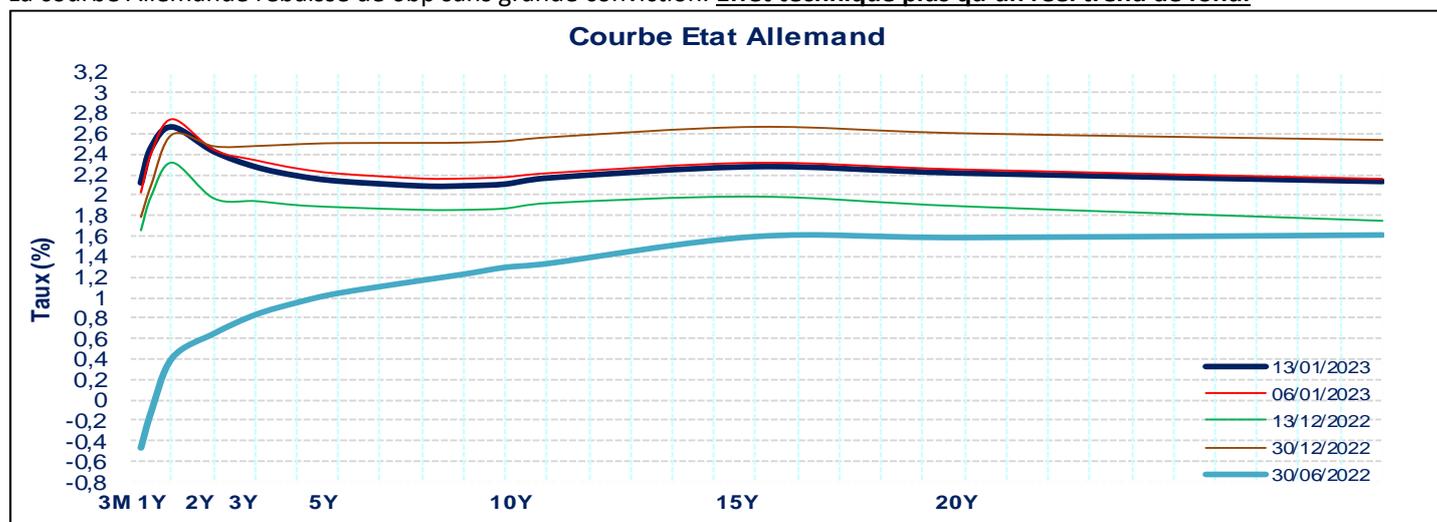
Taux 5 ans des Souverains européens.

L'année débute positivement, paradoxalement face à un contexte de hausse de taux des banques centrales.

PAYS	TAUX 5 ans	VARIATION au 13/01/2023								
		1J	5J	janvier-23	1M	3M	6M	1AN	YTD	
SWITZERLAND	0,99	0	-20	-48	-3	-5	62	123	-48	
GERMANY	2,20	2	-5	-38	26	12	137	256	-38	
DENMARK	2,43	0	-2	-35	27	-9	127	255	-35	
NETHERLANDS	2,35	0	-8	-39	28	3	135	266	-39	
FINLAND	2,51	0	-8	-37	26	-3	143	280	-37	
BELGIUM	2,50	3	-7	-42	24	4	137	279	-42	
FRANCE	2,46	0	-7	-40	30	1	136	268	-40	
IRELAND	2,40	-1	-9	-41	28	1	129	260	-41	
SPAIN	2,78	1	-5	-35	32	3	131	282	-35	
ITALY	3,45	0	-18	-58	19	-56	95	297	-58	
BRITAIN	3,31	7	-15	-31	-4	-94	155	237	-31	
Portugal	2,62	0	-7	-38	32	0	120	270	-38	

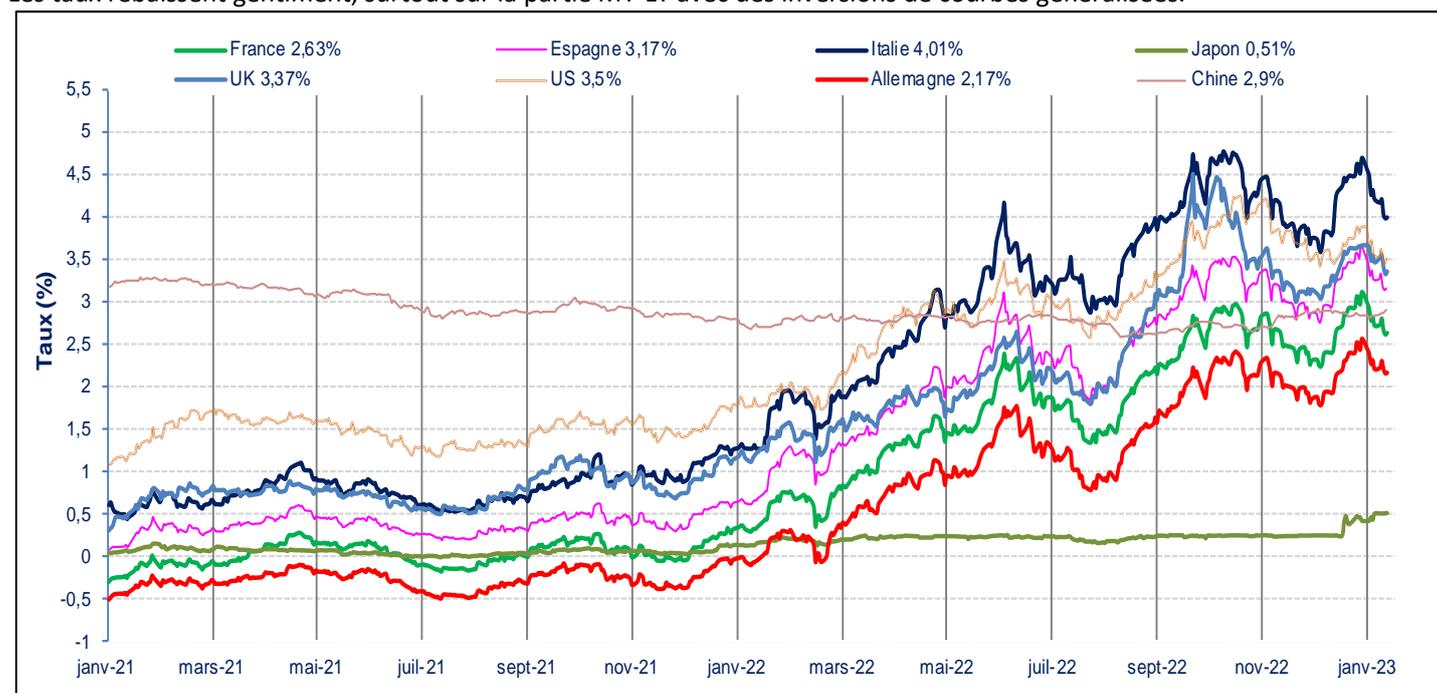
Courbe Souverains allemands.

La courbe Allemande rebaisse de 6bp sans grande conviction. **Effet technique plus qu'un réel trend de fond.**



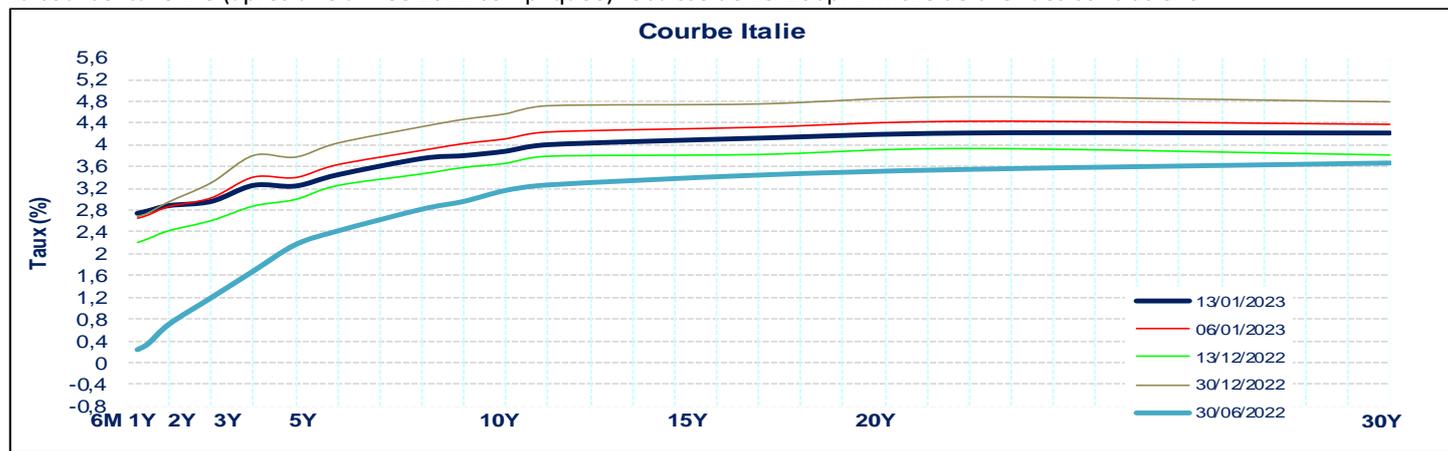
Taux 10 ans.

Les taux rebaissent gentiment, surtout sur la partie MT-LT avec des inversions de courbes généralisées.



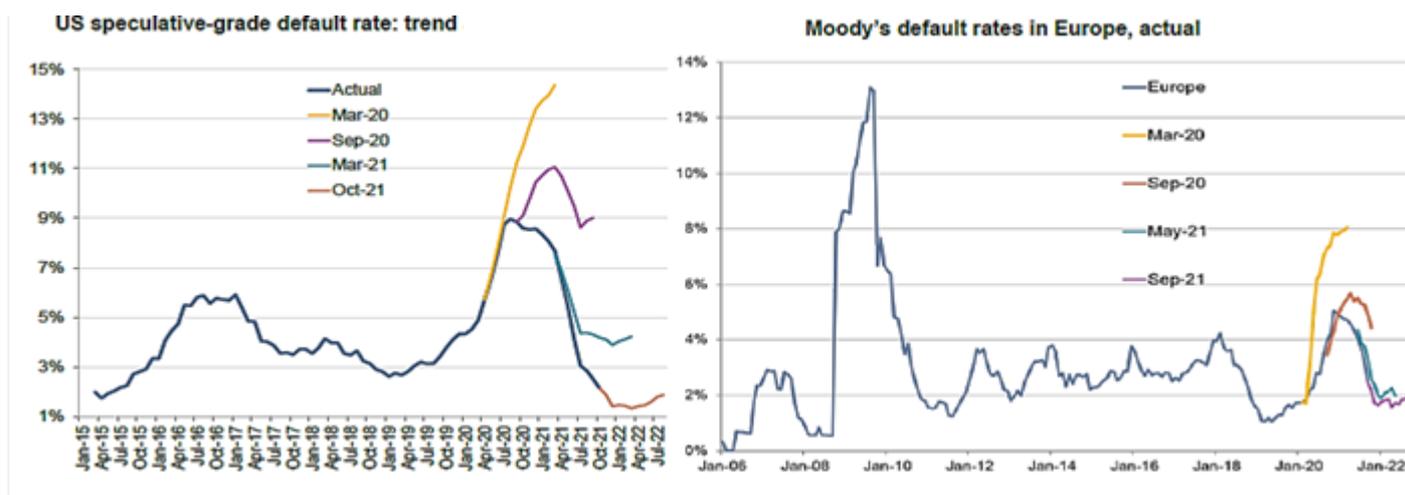
La courbe italienne.

La courbe Italienne (après une année 2022 compliquée) rebaisse de 15-20bp. Difficile de tirer des conclusions.



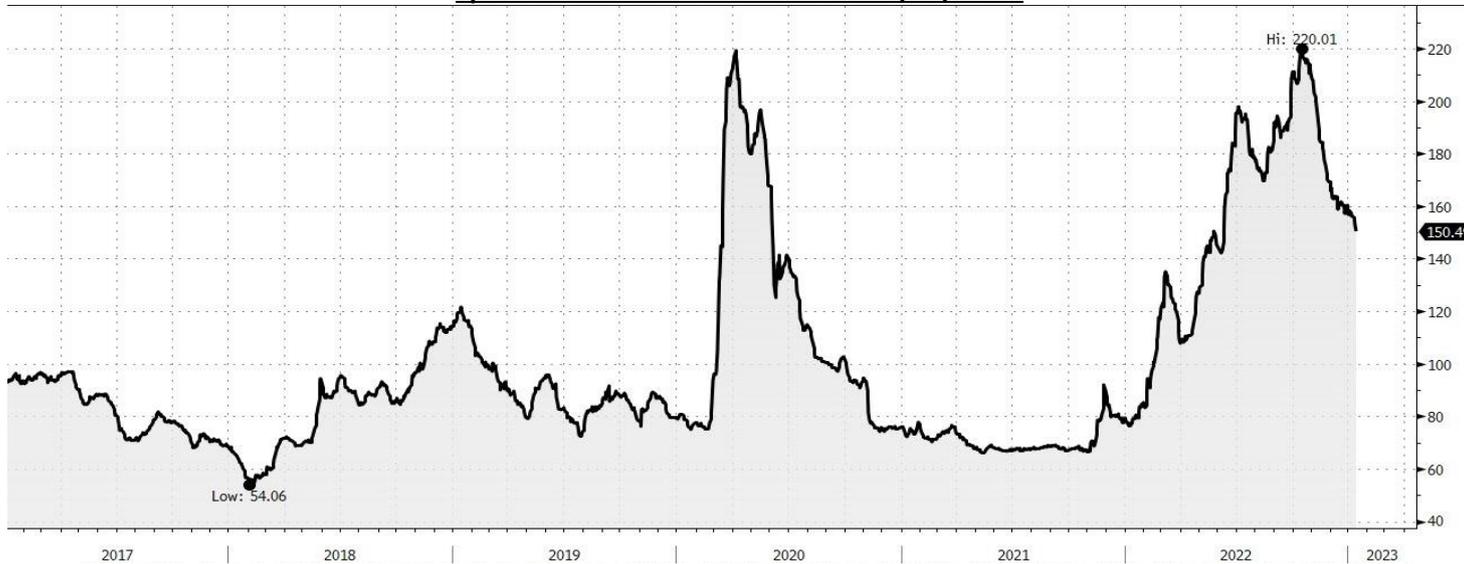
MARCHÉ DU CRÉDIT HIGH YIELD

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.



Le spread d'un composite BBB 4Y€ se resserre de 10bp à 150bp.

Spread BBB 4Y EURO sur 5 ans au 13/01/2023.



L'année 2023 démarre sur un volume d'émission de près de 100 Md€ sur les quinze premiers jours de janvier. Le taux moyen de ces émissions est de 3,63%, similaire à celui de novembre et décembre 2022, pour une maturité de 7,3 années, un peu supérieure à celle de fin 2022 (de l'ordre de 6 années). Pour l'instant pas d'évolution significative, un marché en stand-by sur les taux dans l'attente d'une meilleure visibilité sur les perspectives économiques de 2023 (récession, inflation, ...). On note l'émission d'acteurs du secteur « Utilities » : Autoroute du Sud pour 700 M€ à 3,25% pour une maturité de 11 ans et Thames Water pour 650M€ à 4% pour une maturité de 5 ans et pour 1 Md€ à 4,375% pour une maturité de 9 ans.

Date d'annonce	Emetteurs	Coupon	Maturité	Emission			Spread Actuel
				Spread	Rating	Montant Mns €	
12/01	RAIFFEISENBK AS	VAR	19/01/26	455,3	Baa2	500,00	390,0
12/01	TORONTO DOM BANK	FRN	20/01/25	45	A1	2 000,00	59,1
12/01	DZ BANK AG	2.000	16/02/24	NR	NR	1 000,00	- 52,1
12/01	ICCREA BANCA SPA	VAR	20/01/28	462,3	NR	500,00	411,8
12/01	AUTOROUTES DU SU	3.250	19/01/33	123,3	A3	700,00	95,1
12/01	COOPERATIEVE RAB	2.875	19/01/33	79,3	NR	1 250,00	76,9
12/01	UNICREDIT BK AUS	3.000	31/07/26	NR	NR	1 000,00	78,5
12/01	DT PFANDBRIEFBAN	2.875	19/01/29	79,8	NR	500,00	78,6
12/01	LANDBK HESSEN-TH	2.550	10/02/25	NR	NR	750,00	2,4
11/01	SOCIETE GENERALE	VAR	PE/PE/AL	522,8	Ba2	1 000,00	491,2
11/01	THAMES WATER UTL	4.000	18/04/27	182,4	Baa1	650,00	157,2
11/01	THAMES WATER UTL	4.375	18/01/31	223,4	Baa1	1 000,00	190,7
11/01	BANCO BPM SPA	4.875	18/01/27	263,2	BBB-	750,00	249,4
11/01	HOLDING D'INFRA	4.250	18/03/30	224,1	NR	500,00	180,5
11/01	CREC AGRICOLE SA	4.000	18/01/33	181	Aa3	1 000,00	137,1
11/01	CNP ASSURANCES	VAR	18/07/53	306,3	A-	500,00	261,1
11/01	PIRELLI & C SPA	4.250	18/01/28	209,7	NR	600,00	175,4
11/01	BANCO BILBAO VIZ	3.125	17/07/27	87,1	NR	1 500,00	84,4
11/01	COMMERZBANK AG	VAR	18/01/30	304,6	BBB-	750,00	234,1
11/01	MASSMUTUAL GLBL	3.750	19/01/30	168,6	NR	500,00	124,0
11/01	ELIA TRANS BE	3.625	18/01/33	146,2	BBB+	500,00	112,1
11/01	LANSFORSKR BANK	4.000	18/01/27	174,3	NR	500,00	151,1
11/01	AUST & NZ BANK	3.652	20/01/26	124	NR	1 000,00	104,4
11/01	NORDDEUTSCHE L/B	2.875	19/03/30	79	NR	500,00	77,1
11/01	RAIFF LB STEIER	3.125	18/01/27	84,4	NR	500,00	82,0
10/01	MOTABILITY OPS	3.500	17/07/31	134,7	A1	500,00	99,8
10/01	SPIE SA	2.000	17/01/28	NR	NR	400,00	- 49,2
10/01	SCHNEIDER ELEC	3.375	13/04/34	121,8	A-	600,00	88,3
10/01	SCHNEIDER ELEC	3.125	13/10/29	99,1	A-	600,00	67,8
10/01	BNP PARIBAS	VAR	13/01/29	211,4	Baa1	1 000,00	155,2
10/01	NATWEST MARKETS	FRN	13/01/26	98	A1	750,00	112,6
10/01	WESTPAC BANKING	3.799	17/01/30	152,5	Aa3	500,00	121,6
10/01	WESTPAC BANKING	3.703	16/01/26	124,6	Aa3	1 000,00	105,9
10/01	NATWEST MARKETS	4.250	13/01/28	192,1	A1	750,00	163,6
10/01	DEUTSCH BAHN FIN	3.625	18/12/37	125,5	NR	750,00	94,5
10/01	ARVAL SERVICE	4.125	13/04/26	183,3	A-	800,00	149,8
10/01	DZ BANK AG	2.500	03/02/25	NR	A+	750,00	- 2,6
10/01	ALD SA	4.250	18/01/27	186,2	BBB **	750,00	153,5
10/01	PSA BANQUE FRANC	3.875	19/01/26	150	NR	500,00	118,0
10/01	BAWAG PSK	4.125	18/01/27	175,1	NR	500,00	147,0
10/01	BPCE SFH	3.125	20/07/27	80,5	NR	1 750,00	76,9
10/01	UNICREDIT SPA	VAR	17/01/29	255,6	Baa1	1 000,00	198,6
10/01	SPK PFORZHEIM	3.000	18/01/27	68	AAA	500,00	64,3
10/01	DEUTSCHE BANK AG	3.000	18/07/30	80,3	NR	500,00	77,2
10/01	DEUTSCHE BANK AG	3.000	18/01/27	65,9	NR	500,00	62,0
10/01	ROYAL BK CANADA	FRN	17/01/25	43	A1	1 750,00	58,7
09/01	ENEL SPA	VAR	PE/PE/AL	442,9	Baa3	750,00	357,0
09/01	ENEL SPA	VAR	PE/PE/AL	414,7	Baa3	1 000,00	320,7
09/01	CIE DE ST GOBAIN	FRN	18/07/24	20	NR	500,00	27,9
09/01	CIE DE ST GOBAIN	3.500	18/01/29	131,5	NR	650,00	93,4
09/01	ABB FINANCE BV	3.375	16/01/31	139	A3	750,00	102,2
09/01	BANCO SANTANDER	3.875	16/01/28	176,9	A2	1 250,00	148,5
09/01	ABB FINANCE BV	3.250	16/01/27	101,5	A3	500,00	67,2
09/01	BANCO SANTANDER	3.750	16/01/26	146,5	A2	1 750,00	129,5
09/01	BANCO SANTANDER	FRN	16/01/25	55	A2	2 000,00	67,5
09/01	NATL GRID PLC	3.875	16/01/29	166,5	NR	750,00	128,0
09/01	AIR FRANCE-KLM	7.250	31/05/26	506,2	NR	500,00	501,5
09/01	NATL GRID PLC	4.275	16/01/35	203,2	NR	1 000,00	165,0
09/01	BANK OF IRELAND	VAR	16/07/28	267,8	A3	750,00	206,6
09/01	BELFIUS BANK SA	VAR	19/04/33	311,9	BBB	500,00	253,4
09/01	ERSTE GROUP	VAR	16/01/31	189,8	A2	750,00	143,0
09/01	ABN AMRO BANK NV	4.000	16/01/28	178,5	Baa1	1 000,00	150,4
09/01	DZ HYP AG	3.000	16/01/26	63,1	Aaa	500,00	52,6

	Indices Indo-Pacifique					30/12/2022
	13/01/2023	Variation sur :				
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2023	
Nikkei 225	26 119,52	0,56	-6,57	-0,45	0,10	26 094,50
SHANGHAI Composite	3 195,31	1,19	0,60	5,93	2,53	3 116,51
HANG SENG - China	21 738,66	3,56	10,93	32,64	7,91	20 145,29
KOSPI - Korea	2 386,09	4,20	0,58	10,32	7,55	2 218,68
SENSEX - India	60 261,18	0,60	-3,63	3,29	-1,69	61 294,20
ASX200 - Australia	7 328,10	3,07	1,73	10,32	5,50	6 946,19

Bonne reprise pour les indices qui ont souffert l'année dernière. Depuis le début d'année, le Hang Seng progresse de 7,91%. Kospi sud-coréen +7,55%, Taïex taiwanais +4,86%, Shanghai Composite +2,53%, ASX200 australien +5,5%. Le Sensex indien recule légèrement de 1,69% après une année 2022 particulièrement réussie (+4,44%). Le billet vert s'est déprécié contre toutes les devises océano-asiatiques. USD/THB -4,7%, USD/CNY -2,9%, USD/IDR -2,7%, USD/KRW -1,9%, USD/SGD -1,6%, USD/TWD -1,1%. Les exportations chinoises chutent de 9,9% en décembre en raison de l'affaiblissement de la demande mondiale mais cette baisse est moins élevée que celle prévue par les analystes (-11,1%). La Chine augmente ses réserves d'or pour un 2^e mois consécutif pour atteindre 1823 tonnes.

Les **semi-conducteurs** : TSMC +11,5% enregistre des ventes record de 2,26Mds TWD l'an dernier soit une croissance de 42,6% en glissement annuel. Media Tek +11%. SK Hynix prend 14,3% à Seoul. Samsung Electronics +10% affiche une baisse historique de ses bénéfices en plus d'une décennie en raison d'une faible demande de puces mémoire, de smartphones et d'écrans. Le gouvernement chinois envisage d'acheter des « actions dorées » des géants Tencent et Alibaba alors que ce premier gagne 11,8% à la place de Hong Kong.

BOURSE JAPONAISE

Le Nikkei225 gagne 0,1% sur les 2 premières semaines de 2023. Le yen progresse avant la réunion de la BoJ du 18 janvier. USD/JPY à 127,87. La banque centrale du Japon va étudier les effets secondaires de sa politique monétaire. L'indice des prix à la consommation japonais augmente à 4% en décembre, supérieur aux prévisions (+3,8%). Le PM Fumio Kishida a déclaré qu'il souhaite créer une boucle prix-salaires qui permet d'augmenter les salaires tous les ans.

Du côté des valeurs, Fast Retailing perd 8,7% après ses résultats 1T22/23 moins bons qu'attendus en raison de la politique « zéro-Covid » en Chine. Le propriétaire de la marque Uniqlo augmente les salaires pour ses employés domestiques jusqu'à 40% dès mars. Contrairement à leurs pairs européens, les constructeurs d'**automobile** ont subi un mouvement de change défavorable : Isuzu -3,75% YTD, Mazda -5,5%, Mitsubishi -8,4%, Subaru -2,5%, Suzuki -1%. A l'inverse, les meilleures performances sectorielles sont attribuées aux fabricants de **semi-conducteurs** : Advantest +5,7%, Lasertec +18,1%, Tokyo Electron +16%, Renesas +7,9%, Sumco +6,4%.

	Indices Européens					
	13/01/2023	Variation sur :				30/12/2022
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2023	
STOXX Europe 600	452,54	1,83	2,25	16,29	6,51	424,89
STOXX Europe 50	3 878,90	1,62	1,95	15,59	6,22	3 651,83
DAX 30	15 086,52	3,26	4,06	22,10	8,35	13 923,59
EUROTOP 100	3 530,26	1,75	2,42	16,14	6,65	3 310,08
FOOTSIE 100	7 844,07	1,88	4,55	14,51	5,26	7 451,74
	En €	1,25	1,49	11,60	5,22	

	Indices Sectoriels Stoxx 200 Large					
	13/01/2023 Cours en €	Variation sur :				30/12/2022
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2023	
AGRO ALIMENTAIRE	769,17	0,39	0,02	6,19	3,15	745,68
AUTOMOBILE	578,76	1,39	5,14	19,85	9,77	527,23
BANQUES	154,46	1,63	10,74	27,74	10,01	140,41
BIENS DE C, CYCLIQUES	220,72	3,90	2,91	23,54	11,76	197,49
BIENS DE C, NON CYCLIQUES	344,46	3,70	11,24	35,39	14,87	299,87
CHIMIE	1 205,55	1,47	0,79	12,77	5,62	1 141,37
CONSTRUCTION	556,86	3,10	4,00	20,79	9,29	509,54
ENERGIE	352,80	1,97	0,57	9,32	2,40	344,54
INDUSTRIE	681,71	2,13	1,45	17,92	7,10	636,50
MEDIA	341,25	0,96	0,04	12,77	4,37	326,97
PHARMACIE	1 021,20	-0,32	-0,97	8,89	2,44	996,87
PRODUITS DE BASE	670,66	2,85	3,25	19,57	7,07	626,40
SERVICES AUX COLLECTIVITES	372,88	1,22	0,37	19,66	3,61	359,90
SERVICES FINANCIERS	605,67	3,87	1,28	15,38	7,45	563,68
TECHNOLOGIE	658,73	5,76	1,86	29,32	14,05	577,60
TELECOM	202,95	1,77	2,52	6,00	7,17	189,37

STOXX Europe Large 200 5 plus fortes hausses et baisses sur 1 Semaine

	13/01/2023 Cours en €	Variation sur :				30/12/2022
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2023	
	SARTORIUS AG-VORZUG	415,40	14,47	21,60	11,43	12,45
BAYER AG-REG	57,41	13,57	18,22	17,16	18,80	48,33
ASM INTERNATIONAL NV	291,80	13,47	14,75	29,72	23,83	235,65
VONOVIA SE	27,05	10,54	25,81	33,91	22,84	22,02
NIBE INDUSTRIER AB-B SHS	105,45	9,89	6,41	12,54	8,60	97,10
DNB BANK ASA	191,40	-3,75	3,15	7,29	-1,57	194,45
UPM-KYMMENE OYJ	33,41	-4,19	-4,16	-5,43	-4,35	34,93
AP MOLLER-MAERSK A/S-B	14 655,00	-6,39	-0,71	-3,30	-6,18	15 620,00
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	3 124,00	-6,56	-5,15	-4,80	-4,80	3 281,50
GENMAB A/S	2 764,00	-7,77	-9,47	-2,16	-6,02	2 941,00

Une première quinzaine exceptionnelle pour les bourses européennes en ce début 2023. C'est leur meilleur début d'année en plus de 40 ans, malgré une recommandation de JPM le mardi 10/01 de prendre des bénéfices sur les actions du Vieux Continent. Par rapport au 30/12, le DAX30 gagne 8,35%. CAC40 +8,49%, AEX +8,57%, MIB italien +8,79%, Ibex35 espagnol +7,93%, PSI20 portugais +5,34%, Athex +4,15%. FTSE100 en € +5,2%. Les composites : Stoxx50 +6,22%, Stoxx600 +6,51%. L'indice phare de la place danoise OMX Copenhagen 20 sous-performe (+0,54%), pénalisé par la baisse de ses poids lourds : Novo Nordisk -0,15% (pharmacie), AP Moller Maersk -6,18% (transport maritime, Goldman Sachs passe à « vendre »), Genmab -6,02% (biotech), Tryg -4,5% (Assurance de dommage). La bulle des transports maritimes se dégonfle depuis quelques mois et se rapproche du niveau d'avant-pandémie : le coût d'expédition d'un conteneur de 40 pieds de l'Asie aux USA a chuté de plus de 80% par rapport à son pic de 20000 € en septembre.

Les **compagnies aériennes** terminent en tête des indices avec le relèvement des prévisions de RyanAir +20% YTD et la réouverture de la Chine. EasyJet s'envole de 32,87% malgré une dégradation de Goldman Sachs. AirFrance-KLM +22,1%, bénéficiant des recommandations de brokers (JPM, Davy, UBS). Lufthansa +11,4%. Le **tourisme** : Carnival +31,1%, TUI AG +29,5%, Dometic +12,3%. Forte reprise des fabricants de **semi-conducteurs** : AMS +32,7%, ASM +23,8%, ASML +20%, STM +14,7%. Les valeurs cycliques sont à la fête. La **sidérurgie** : ArcelorMittal +16,2%, Thyssenkrupp +24,4%. L'**automobile** : BMW +10,3%, Renault +18,7%, Volkswagen +9,5% ; Faurecia +28,1%, Valeo +19,6%.

Les valeurs défensives sont à la traîne. Le **tabac** : BAT -4,8%, Imperial Brands -1,3%. Swedish Match a été retiré de la cote après le rachat par Philip Morris. La restauration collective : Compass +0,42%, Sodexo -0,98%.

Indices Français

	13/01/2023	Variation sur :				30/12/2022
	Cours en €	1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2023	
CAC 40	7 023,50	2,37	4,13	19,46	8,49	6 473,76
SBF 120	5 381,20	2,41	4,07	19,10	8,20	4 973,29
SBF 250	5 272,28	2,41	4,08	19,03	8,17	4 873,96

CAC 40

	13/01/2023	Variation sur :				30/12/2022
	Cours en €	1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2023	
AIR LIQUIDE	142,20	0,65	2,89	20,47	7,40	132,40
AIRBUS SE	116,84	0,26	2,96	20,58	5,24	111,02
ALSTOM	25,75	3,46	6,23	44,66	12,84	22,82
ARCELORMITTAL	28,55	5,78	9,03	30,46	16,15	24,58
AXA SA	27,81	1,70	1,48	19,59	6,74	26,06
BNP PARIBAS	59,86	1,27	11,62	37,80	12,41	53,25
BOUYGUES	29,97	0,37	2,29	13,74	6,88	28,04
CAPGEMINI SE	170,90	3,17	-2,18	5,62	9,59	155,95
CARREFOUR SA	16,57	3,43	2,13	12,80	5,91	15,64
CREDIT AGRICOLE	10,49	-0,29	8,15	24,38	6,68	9,83
DANONE	49,72	0,15	-0,02	4,27	1,00	49,23
DASSAULT SYSTEMES	35,60	1,45	-2,67	6,49	6,27	33,50
ENGIE	13,32	2,92	-7,16	13,40	-0,48	13,39
ESSILOR	173,85	-1,28	-5,36	15,48	2,75	169,20
EUROFINS SCIENTIFIC	64,46	-2,57	-4,39	4,74	-3,88	67,06
HERMES	1 651,00	3,74	5,70	31,61	14,26	1 445,00
KERING	559,10	6,82	7,56	27,17	17,58	475,50
LEGRAND	81,58	2,64	1,85	17,72	9,04	74,82
L'OREAL	373,90	4,27	5,53	16,72	12,08	333,60
LVMH	785,30	4,87	8,06	28,04	15,50	679,90
MICHELIN	29,31	1,33	8,32	28,45	12,78	25,99
ORANGE	9,92	0,28	7,42	10,44	6,87	9,28
PERNOD RICARD	193,90	4,08	2,89	12,60	5,52	183,75
PUBLICIS	62,54	0,77	1,26	16,98	5,25	59,42
RENAULT	37,14	2,74	10,32	20,67	18,74	31,28
SAFRAN	126,54	3,38	7,15	24,01	8,23	116,92
SAINT GOBAIN	53,25	1,66	13,23	38,35	16,65	45,65
SANOFI	91,18	0,07	2,53	12,25	1,49	89,84
SCHNEIDER ELECTRIC	148,38	4,57	5,20	20,44	13,51	130,72
SOCIETE GENERALE	24,70	-3,18	7,00	11,99	5,20	23,48
ST MICRO	37,86	6,80	0,28	16,60	14,73	33,00
STELLANTIS	14,23	-1,50	3,12	13,97	7,28	13,26
TELEPERFORMANCE	245,50	4,69	9,16	-3,08	10,24	222,70
THALES	112,85	-2,67	-4,49	0,22	-5,41	119,30
TOTAL	59,73	1,79	4,41	19,86	3,05	57,96
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	56,76	7,34	7,70	35,03	16,72	48,63
VEOLIA ENVIRONNEMENT	26,86	1,24	6,93	36,14	11,92	24,00
VINCI	101,38	2,94	4,03	22,09	8,67	93,29
VIVENDI	9,57	1,29	7,12	21,41	7,38	8,91
WORLDLINE	41,65	7,43	0,19	-2,71	14,02	36,53

L'indice CAC40 clôture la semaine en hausse de +2,37% à 7 023,50 points et réalise une excellente performance de +8,49% (rattrapage des excès baissiers de 2022) depuis le début de l'année 2023 porté par les valeurs du luxe qui profitent de la réouverture de l'économie Chinoise. HERMES +3,74%. LVMH +4,87%. Inversement le secteur de l'automobile (sauf Renault +2,74%) a souffert impacté par les déclarations de TESLA sur la baisse des prix. STELLANTIS -1,50%. Les investisseurs se sont montrés également optimistes grâce au ralentissement de l'inflation en décembre. L'indice des prix à la consommation a baissé de 0,10% aux Etats-Unis sur le mois, soit une inflation annuelle passant de 7,10% à 6,50% sur un an. En France, les prix à la consommation augmentent de 5,9% en décembre 2022, après +6,2% en novembre. Cette amélioration des chiffres de l'inflation pousse certains analystes à voir une inflexion dans la politique des Banques Centrales en matière de hausse de taux en 2023. Cette vision ne semble pas pour l'instant corroborée par les discours des différents membres des directoires des Banques Centrales. En Europe, Isabel Schnabel a rappelé le 10 Janvier 2023 à l'occasion d'un discours sur l'indépendance de la BCE et la transition verte que « les taux d'intérêt devront encore augmenter significativement à un rythme soutenu pour atteindre des niveaux suffisamment restrictifs pour assurer un retour rapide de l'inflation vers notre objectif de moyen terme de 2% » rappelant également que « les énergies renouvelables sont plus compétitives lorsque les taux d'intérêt sont bas ». Prochaine réunion de politique monétaire de la BCE le 02/02/23. Même son de cloche au FED où deux responsables, Mary Daly et Raphael Bostic, ont estimé lundi que « les taux devraient rester élevés pendant une période prolongée pour mettre fin aux pressions inflationnistes ». Pour Mary Daly, présidente du Fed de San Francisco, il est nécessaire que l'objectif de taux des fonds fédéraux, actuellement à 4,25%-4,5%, soit porté à plus de 5%. Prochaine réunion FED le 01/02/23. Reste à connaître l'ampleur des prochaines hausses de taux 0,25% ou 0,50%. Les rendements obligataires ont continué leur détente atteignant 2,63% pour le 10 ans Français. Le Brent progresse de +8,54% sur la semaine à 85,28\$ / BBL.

TABLEAU DE BORD ECONOMIQUE DE LA ZONE EURO

Au 13/01/2023

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 %	-3,2% (r)	-2,8%	2,6% (r)	1,5%	1,9% (GA en nov)	
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%	9,2% (r) (GA en déc)	
	Indice sous-jacent (hors énergie, alimentation, alcool, tabac) - GA en déc en %	0,9%	1,3%	0,2%	2,6%	5,2% (GA en déc)	
Salaires	GA au 4T en %	2,6%	2,5%	2,6%	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% (nov) 6,7% ¹	6,9% ¹
Balance commerciale (biens)	Solde annuel en mds d'EUR	190,0	220,7	233,4	116,1 (r)		
	Solde mensuel en mds d'EUR	17,8	20,1	25,0	- 3,9	-11,7 (nov)	
	Solde YTD en mds d'EUR	174,2	198,0	205,3	125,0	-291,8 (jan à nov)	
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	2,75% / 3,00% (p) 2,17 (13/01/2023)
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	1,08 (13/01/2023)
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)	

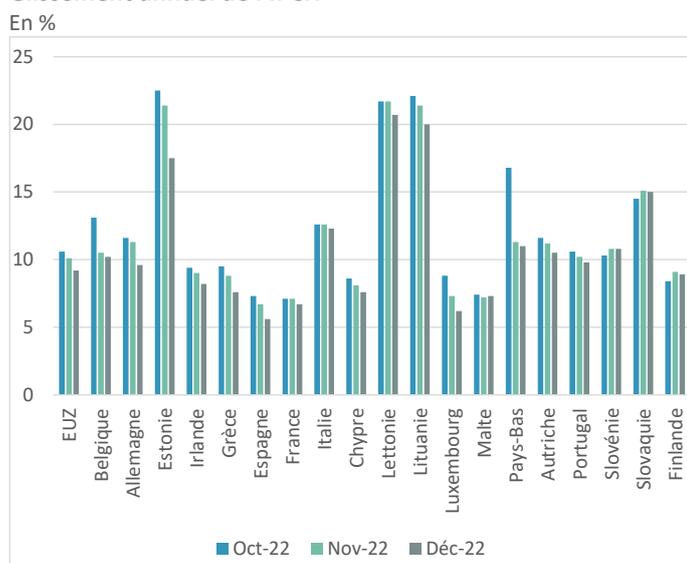
Chiffre en gras: Donnée mise à jour ; (p) Prévision Hugau Gestion ; (r) Donnée révisée ; ¹ BCE, prévisions zone Euro en décembre 2022 ; ² OCDE, dernière prévision disponible (novembre 2022) ; (3) prévisions du FMI (World Economic Outlook d'octobre 2022)

Source : Hugau Gestion

A 9,2% en estimation flash en décembre, l'inflation surprend à la baisse fin 2022 en Zone Euro

Les salaires contribuent désormais plus fortement à l'inflation totale

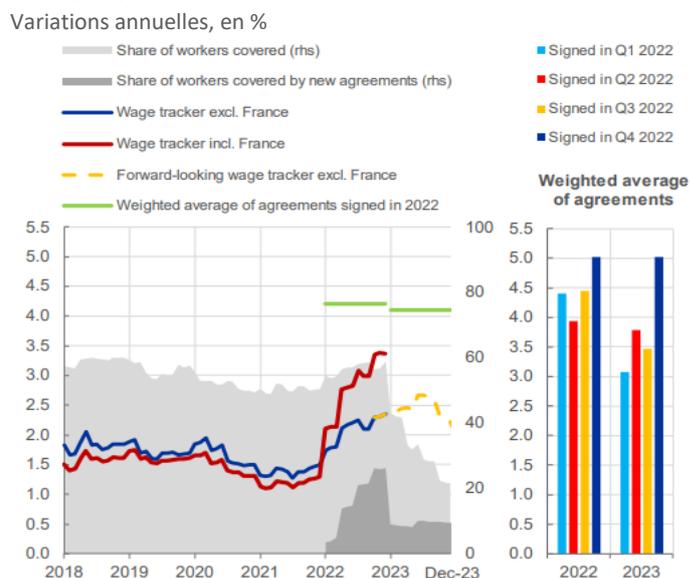
Glissement annuel de l'IPCH*



* Indice des Prix à la Consommation Harmonisés

Source : Eurostat.

Tracker de salaires



Source BCE.

Dans ses perspectives économiques mondiales publiées le 10 janvier, la Banque Mondiale met en avant, d'une part, le ralentissement économique provoqué par le resserrement monétaire quasi-généralisé face à l'inflation et d'autre part, l'équilibre précaire dans lequel se trouve le monde à la merci de la hausse des prix. Dans ce contexte, tout choc supplémentaire, que ce soit sur le front de la guerre, de l'inflation, ou même de la stabilité financière, ferait basculer le monde dans la récession.

2023 se caractériserait par une situation d'équilibre précaire avec seulement 1,7% de croissance réelle, le niveau le plus faible des 30 dernières années sauf lors des crises de 2008-09 et de la Covid-19.

PIB réel¹

Variations annuelles en % (sauf indication contraire)

						Différences en points de pourcentage par rapport aux prévisions de juin 2022		
	2020	2021	2022e	2023f	2024f	2022e	2023f	2024f
Monde	-3,2	5,9	2,9	1,7	2,7	0,0	-1,3	-0,3
Économies avancées	-4,3	5,3	2,5	0,5	1,6	-0,1	-1,7	-0,3
États-Unis	-2,8	5,9	1,9	0,5	1,6	-0,6	-1,9	-0,4
Zone euro	-6,1	5,3	3,3	0,0	1,6	0,8	-1,9	-0,3
Japon	-4,3	2,2	1,2	1,0	0,7	-0,5	-0,3	0,1
Économies de marché émergentes et en développement (EMDE)	-1,5	6,7	3,4	3,4	4,1	0,0	-0,8	-0,3
Asie de l'Est et Pacifique	1,2	7,2	3,2	4,3	4,9	-1,2	-0,9	-0,2
Chine	2,2	8,1	2,7	4,3	5,0	-1,6	-0,9	-0,1
Indonésie	-2,1	3,7	5,2	4,8	4,9	0,1	-0,5	-0,4
Thaïlande	-6,2	1,5	3,4	3,6	3,7	0,5	-0,7	-0,2
Europe et Asie centrale	-1,7	6,7	0,2	0,1	2,8	3,2	-1,4	-0,5
Fédération de Russie	-2,7	4,8	-3,5	-3,3	1,6	5,4	-1,3	-0,6
Türkiye	1,9	11,4	4,7	2,7	4,0	2,4	-0,5	0,0
Pologne	-2,0	6,8	4,4	0,7	2,2	0,5	-2,9	-1,5
Amérique latine et Caraïbes	-6,2	6,8	3,6	1,3	2,4	1,1	-0,6	0,0
Brésil	-3,3	5,0	3,0	0,8	2,0	1,5	0,0	0,0
Mexique	-8,0	4,7	2,6	0,9	2,3	0,9	-1,0	0,3
Argentine	-9,9	10,4	5,2	2,0	2,0	0,7	-0,5	-0,5
Moyen-Orient et Afrique du Nord	-3,6	3,7	5,7	3,5	2,7	0,4	-0,1	-0,5
Arabie saoudite	-4,1	3,2	8,3	3,7	2,3	1,3	-0,1	-0,7
Iran (Rép. islamique d') ²	1,9	4,7	2,9	2,2	1,9	-0,8	-0,5	-0,4
Égypte ³	3,6	3,3	6,6	4,5	4,8	0,5	-0,3	-0,2
Asie du Sud	-4,5	7,9	6,1	5,5	5,8	-0,7	-0,3	-0,7
Inde ²	-6,6	8,7	6,9	6,6	6,1	-0,6	-0,5	-0,4
Pakistan ³	-0,9	5,7	6,0	2,0	3,2	1,7	-2,0	-1,0
Bangladesh ³	3,4	6,9	7,2	5,2	6,2	0,8	-1,5	-0,7
Afrique subsaharienne	-2,0	4,3	3,4	3,6	3,9	-0,3	-0,2	-0,1
Nigéria	-1,8	3,6	3,1	2,9	2,9	-0,3	-0,3	-0,3
Afrique du Sud	-6,3	4,9	1,9	1,4	1,8	-0,2	-0,1	0,0
Angola	-5,8	0,8	3,1	2,8	2,9	0,0	-0,5	-0,3
Prix des produits de base⁶						Différences en niveaux par rapport aux prévisions de juin 2022		
Indice des prix de l'énergie	52,7	95,4	151,7	130,5	118,3	7,1	4,4	7,2
Cours du pétrole (USD par baril)	42,3	70,4	100,0	88,0	80,0	0,0	-4,0	0,0
Indice des prix des produits de base non énergétiques	84,4	112,0	123,7	113,7	113,0	-8,4	-7,6	-4,6

Notes de lecture :

e = estimation ; f = prévision.

1. Les taux de croissance globaux sont calculés sur la base de pondérations du PIB aux prix et taux de change moyens du marché sur la période 2010-19. Les agrégats peuvent différer des chiffres publiés précédemment, qui étaient calculés sur la base de pondérations du PIB aux prix et taux de change du marché de 2010.

2. Les taux de croissance du PIB sont calculés sur la base d'une année d'exercice budgétaire. Les agrégats qui incluent ces pays sont calculés à l'aide de données portant sur l'année civile. La colonne libellée 2022 porte sur l'ex. 2022/23.

3. Idem que « 2 ». Les taux de croissance du Pakistan se fondent sur le PIB au coût des facteurs. La colonne libellée 2022 porte sur l'ex. 2021/22.

6. L'indice des prix de l'énergie est exprimé en dollars nominaux (2010=100) et comprend le charbon (Australie), le pétrole brut (Brent) et le gaz naturel (Europe, Japon et États-Unis). Le prix du pétrole correspond au cours du baril de Brent. L'indice des produits non énergétiques est exprimé en dollars nominaux (2010=100) et correspond à la moyenne pondérée des cours de 39 matières premières (7 métaux, 5 engrais et 27 produits agricoles).

Source : Banque Mondiale, Perspectives économiques mondiales du 10 janvier 2023.

Indices US

	13/01/2023 Cours en \$	Variation sur :				30/12/2022
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2023	
DOW JONES	34 302,61	2,00	0,57	14,19	3,49	33 147,25
	En €	0,25	-1,26	3,08	2,29	
NASDAQ	11 079,16	4,82	-1,58	4,04	5,85	10 466,48
	En €	3,02	-3,37	-6,09	4,63	
S&P 500	3 999,09	2,67	-0,51	8,97	4,16	3 839,50
	En €	0,91	-2,32	-1,64	2,95	

DOW JONES

	13/01/2023 Cours en \$	Variation sur :				30/12/2022
		1 Semaine	1 Mois	3 Mois	2023	
3M	129,51	2,20	1,74	14,67	8,00	119,92
AMERICAN EXPRESS	155,76	3,72	-0,77	10,42	5,42	147,75
AMGEN	271,73	-1,26	-0,19	8,72	3,46	262,64
APPLE	134,76	3,97	-7,36	-5,60	3,72	129,93
BOEING CO	214,13	0,53	14,43	61,73	12,41	190,49
CATERPILLAR	258,46	3,86	9,75	42,07	7,89	239,56
CHEVRON	177,56	0,57	2,32	8,26	-1,08	179,49
CISCO SYSTEMS	48,88	1,16	-0,74	21,33	3,42	47,26
COCA-COLA	61,43	-3,11	-4,00	10,73	-3,43	63,61
DOW INC	58,68	6,65	13,81	29,59	16,45	50,39
GOLDMAN SACHS	374,00	7,45	1,44	22,60	8,92	343,38
HOME DEPOT INC	331,21	4,31	-0,50	17,81	4,86	315,86
HONEYWELL INT	216,61	3,02	0,77	22,60	1,08	214,30
IBM	145,89	1,52	-3,11	21,22	3,55	140,89
INTEL CORP	30,11	4,80	4,80	15,51	13,92	26,43
JOHNSON & JOHNSON	173,43	-3,78	-3,23	5,69	-1,82	176,65
JP.MORGAN CHASE	143,01	3,68	7,45	31,72	6,64	134,10
MC DONALD'S CORP	268,89	-0,22	-1,97	9,59	2,03	263,53
MERCK AND CO	112,25	-2,26	1,88	22,17	1,17	110,95
MICROSOFT	239,23	6,36	-6,89	2,42	-0,25	239,82
NIKE	128,85	3,47	14,18	44,31	10,12	117,01
PROCTER AND GAMBLE	150,88	-1,98	-0,89	20,30	-0,45	151,56
SALESFORCE.COM	149,51	6,41	10,24	2,80	12,76	132,59
TRAVELERS CIES	193,92	0,03	3,67	17,75	3,43	187,49
UNITED HEALTH	489,57	-0,09	-9,04	-3,69	-7,66	530,18
VERIZON COMM	41,86	0,78	12,30	16,81	6,24	39,40
VISA	223,06	2,44	4,70	21,06	7,36	207,76
WALGREENS	36,78	0,46	-10,36	10,59	-1,55	37,36
WAL-MART STORES	145,29	-1,02	-1,49	10,25	2,47	141,79
WALT DISNEY CO	99,40	5,83	4,96	2,86	14,41	86,88

La détente des taux longs obligataires et la baisse du dollar soutiennent les bourses américaines en ce début 2023 malgré des bénéfices orientés à la baisse.

Sur la semaine s'achevant le 13 janvier, le Dow Jones progresse de 2% à 34 302,61 (+3,49% YTD), le SP 500 +2,67% à 3999,09 (+4,16%YTD) et le Nasdaq +4,82% à 11 079,16 (+5,85% YTD).

Les publications du 4T22 commencent comme chaque trimestre avec les grandes banques de Wall Street. Au 13 janvier Refinitiv prévoit un recul des bénéfices du SP500 en glissement annuel de 2,2% et de -6,6% hors pétrolières. Sur les 29 entreprises sur 500 qui avaient déjà publié à cette date 72,4% affichaient des profits supérieurs au consensus des analystes contre une moyenne de 75,5% sur les 4 précédents trimestres.

Au 4T22, les banques ont en général augmenté leurs provisions pour parer à une éventuelle récession en 2023. Elles ont toutefois indiqué que leur clientèle restait saine et que la hausse des taux d'intérêt, très favorable à leur marge d'intérêt, stimulait les profits. Les bénéfices de JP Morgan et de Bank of America sont supérieurs aux attentes à l'inverse de ceux de Wells Fargo et de Citigroup grévés par de lourdes provisions, notamment ceux de WFC (dont 957 millions pour créances douteuses et 3 mds liés au scandale de 2016 sur ses techniques de ventes illégales) : JP Morgan Bénéfice net de 11mds (10,4mds 4T21), Bank of America Bénéfice net de 6,9mds avec Produit net bancaire de 24,5mds et revenus d'intérêt en hausse de 29% à 14,7mds.

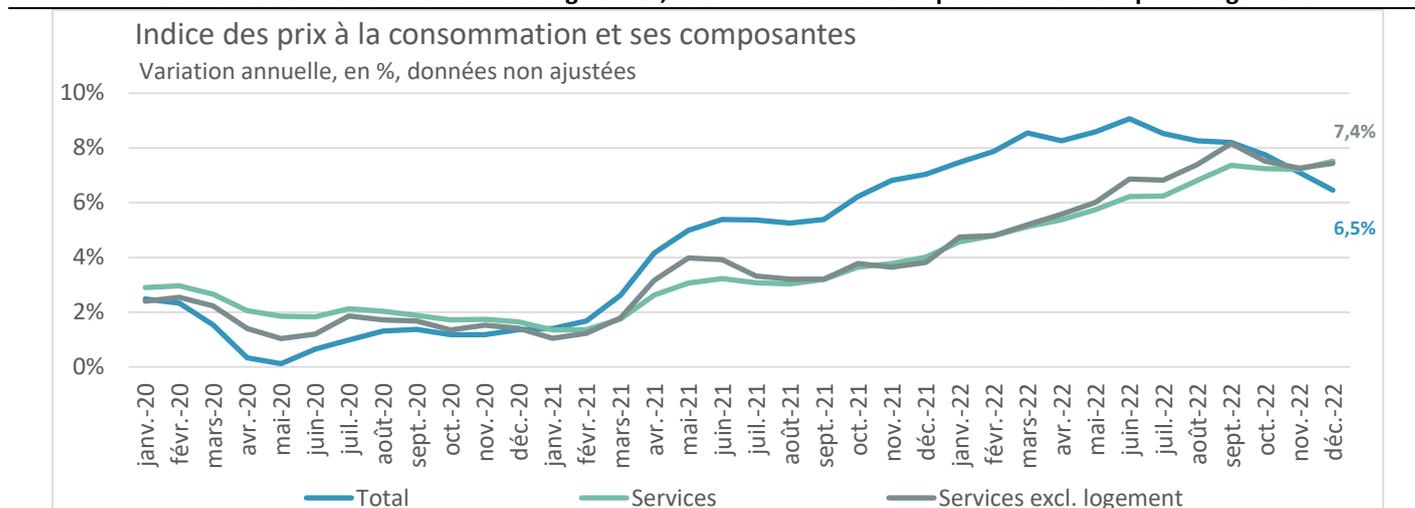
Globalement au sein du DOW JONES, on observe depuis le début d'année, comme c'est traditionnellement le cas à cette période, le retour des valeurs qui ont le plus souffert en 2022 à l'instar de Walt Disney (+14,41%), Dow (+16,45%), 3M (+8%). Boeing (12,41%) poursuit son rattrapage comme les autres valeurs industrielles (Caterpillar +7,89%), la consommation intermédiaire (Nike +10,12% sur le thème China reopening) et les technologiques (Intel +13,92%, Sales force +12,76% sauf les défensives : Microsoft -0,25%). A l'inverse, les valeurs dites défensives se traînent (pharmacie avec JNJ -1,82%, consommation avec Coca Cola -3,43%). Pire, malgré d'excellents résultats au T4 2022, United Health perd 7,66%, Bénéfice par action de 5,34\$ contre consensus de 5,17\$, ROC de 6,9mds contre 5,5mds 4T21 et marge nette de 5,8% contre 5,5%. **Clairement le marché joue la reprise économique mondiale du second semestre 2023 tirée par la Chine et non pas la récession (thème de 2022) !**

Cette semaine, l'inflation pour le mois de décembre 2022 aux Etats-Unis est ressortie en baisse pour le sixième mois consécutif, une situation qui était attendue par les investisseurs du fait de la baisse des prix des matières premières notamment énergétiques.

Cette apparente bonne nouvelle est à relativiser au vu de l'évolution de la hausse des prix dans les services et encore plus ceux qui ne concernent pas le logement (qui, comme pour l'énergie, finiront par baisser, en lien avec la baisse des prix de l'immobilier mais avec un délai).

Dans le même registre, les très bons chiffres de l'emploi (cf. tableaux page suivante) pour ce même mois de décembre, continuent de pointer vers des déséquilibres persistants entre offre et demande sur le marché du travail. Cette situation est de nature à soutenir les tensions salariales, même si le taux de salaire horaire semble stagner voire refluer pour le moment.

En décembre 2022, l'inflation totale continue de baisser à 6,5%.
Mais dans les services elle continue d'augmenter, notamment dans ceux qui ne concernent pas le logement.



Source : Bureau of Labor Statistics.

En décembre 2022, le taux de chômage américain est au plus bas à 3,5%.



Source : FED of Saint Louis.

Marché de l'emploi américain en décembre 2022

(1)	Emploi civil non agricole en milliers	Δ mensuelle en milliers	Taux de chômage en %	Taux d'emploi (2)	Nombre de chômeurs en millions	Nombre d'heures hebdomadaires travaillées	Taux de salaire horaire, Δ annuelle en %
2012	134 157	n.a.	8,1	58,6	12,5	33,7	2,0
2013	136 356	n.a.	7,4	58,6	11,5	33,7	1,8
2014	138 922	n.a.	6,2	59,0	9,6	33,7	2,5
2015	141 804	n.a.	5,3	59,3	8,3	33,7	2,0
2016	144 333	n.a.	4,9	59,7	7,8	33,6	2,0
2017	146 606	n.a.	4,4	60,1	7,0	33,7	2,7
2018	148 898	n.a.	3,9	60,4	6,3	33,8	3,3
2019	150 894	n.a.	3,7	60,8	6,0	33,6	3,1
2020	142 146	n.a.	8,1	56,8	12,9	33,9	5,9
2021	146 102	n.a.	5,4	58,4	8,6	34,2	5,8
Octobre 2022 (*)	153 308	261	3,7	60,0	6,1	34,0	5,0
Novembre 2022 (*)	153 548	263	3,7	59,9	5,8	33,9	4,9
Décembre 2022 (*)	153 743	223	3,5	60,1	5,7	33,8	4,1

Données ajustées ; (*) données préliminaires ; (1) moyennes annuelles ; (2) ratio de l'emploi total sur la population en âge de travailler (16 ans et plus). Le taux d'emploi diffère du taux de participation de la main d'œuvre car il n'inclut pas les personnes qui cherchent activement un emploi

Source : Bureau of Labor Statistics et Joint Economic Committee.

Emploi salarié par secteur en décembre 2022

	Nombre d'emplois en milliers (*)	Δ en milliers décembre 2022 vs. décembre 2021	Δ en milliers décembre 2022 vs. novembre 2022
Total	153 743	4 503	223
Secteur privé	131 302	4 203	220
Secteur des biens	21 355	664	40
Construction	7 777	231	28
Industrie	12 934	379	8
Secteur des services	109 947	3 539	180
Commerce, transport, services aux collectivités	28 746	583	27
Finance	8 997	134	5
Services professionnels aux entreprises	22 426	605	-6
Education, santé	24 889	950	78
Loisirs, hôtels, restauration	16 051	946	67
Secteur public	22 441	300	3

Données ajustées

(*) données préliminaires

Source : Bureau of Labor Statistics.

TABLEAU DE BORD ÉCONOMIQUE DES ÉTATS-UNIS

Au 13/01/2023

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% (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%	8,0%	5,0% (p)
	GA en déc en %	1,9%	2,3%	1,4%	7,0%	6,5% (GA en déc)	
	Indice sous-jacent (hors énergie, alimentation, alcool, tabac)- GA en déc en %	2,2%	2,3%	1,6%	5,5%	5,7% (GA en déc)	
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%	3,6%	4,6% ¹ 4,0% (p)
	Déc en %	3,9%	3,6%	6,7%	3,9%	3,5% (déc)	
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	- 523,5	- 515,8	- 591,4	- 766,2	- 880,4 (jan à nov)	
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	- 225	- 319	- 357	- 573	- 378	- 418 (oct à déc)
	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	4,25 / 4,50 (p) 3,50 (13/01/2023)
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	0,92 (13/01/2023)
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	127,87 (13/01/2023)
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 ;² CBO, prévisions de juillet 2022 ; ³ OCDE, dernière prévision disponible (novembre 2022)

Source : Hugau Gestion

TABLEAU DE BORD ÉCONOMIQUE DE LA CHINE

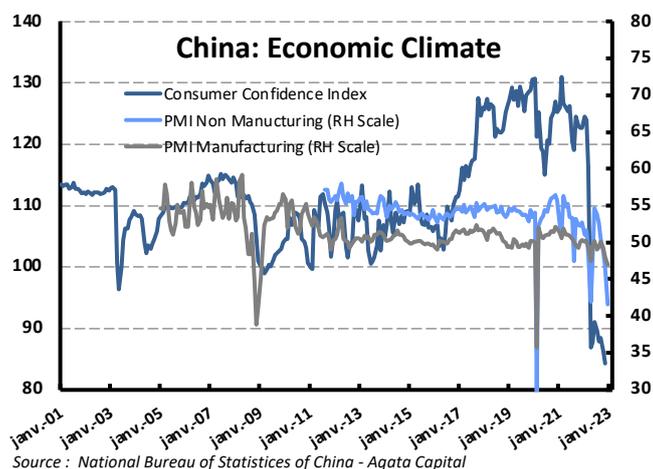
Au 13/01/2023

Indicateur	Mesure	Date					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023
Croissance du PIB en volume	GA du cumul au 4T depuis le début de l'année, en %	6,7%	6,0%	2,2%	8,4%	3% (GA du cumul YTD au 3T)	
	GA au 4T, en %	6,5%	5,8%	6,4%	4,0%	3,9% (GA au 3T)	
Valeur ajoutée industrielle en valeur	GA du cumul en déc depuis le début de l'année, en %	6,2%	5,7%	2,8%	9,6%	3,8% (GA du cumul YTD en nov)	
	GA en déc, en %	5,7%	6,9%	7,3%	4,3%	2,2% (GA en nov)	
Formation brute de capital fixe en valeur	GA du cumul en déc depuis le début de l'année, en %	0,6%	-13,2%	2,9%	4,9%	5,3% (GA du cumul YTD en nov)	
	GA en déc, en %	-53,6%	-32,6%	8,9%	160,8%	0,7% (GA en nov)	
Ventes au détail en valeur	GA du cumul en déc depuis le début de l'année, en %	4,7%	8,0%	-5,0%	12,5%	-0,1% (GA du cumul YTD en nov)	
	GA en déc, en %	3,3%	8,0%	4,6%	1,7%	-5,9% (GA en nov)	
PMI Manufacturing (officiel)	En déc, indice, 50+ = expansion	49,4	50,2	51,9	50,3	47 (déc)	
Consumer Expectation Index	En déc, indice, juin 1997 = 100	126,3	130,6	125,2	122,7	84,2 (nov)	
Prix à la consommation	GA en déc, en %	1,9%	4,5%	0,2%	1,5%	1,8% (GA en déc)	
Taux de chômage	En déc, en %	4,9%	5,2%	5,2%	5,1%	5,7% (nov)	
Balance marchandises	Cumul en déc depuis le début de l'année, en mds d'USD	350,95	421,07	523,99	670,41	876,90 (jan à déc)	
	En déc, en mds d'USD	56,80	47,25	75,790	93,21	78,01 (déc)	
	Cumul en déc depuis le début de l'année, en % PIB	2,69%	3,03%	3,44%	3,82%	5,04% (p)	
Taux repo O/N	Moyenne annuelle des moyennes mensuelles, en %	2,45% (r)	2,14% (r)	1,55% (r)	1,83%	1,38%	
	Moyenne mensuelle en déc, en %	2,24% (r)	1,83%	1,02%	1,73%	0,92%	1,15% (moyenne MTD en jan)
Taux de réserves obligatoires des grands	Moyenne annuelle des moyennes mensuelles, en %	na	13,40%	12,50%	12,24%	11,31%	
	Moyenne mensuelle en déc, en %	na	13,00%	12,50%	11,72%	11,02%	11% (moyenne MTD en jan)
Taux Loan Prime Rate 1 an	Moyenne annuelle des moyennes mensuelles, en %	na	na	3,92%	3,85%	3,69%	
Taux Loan Prime Rate 5 ans	Moyenne mensuelle en déc, en %	na	4,15%	3,85%	3,83%	3,65%	3,65% (moyenne MTD en jan)
	Moyenne annuelle des moyennes mensuelles, en %	na	na	4,68%	4,65%	4,46%	
Taux de change spot USD/CNY	Moyenne annuelle des moyennes mensuelles	6,61	6,91	6,90	6,45	6,73	
	Moyenne mensuelle en déc des cours journaliers de clôture	6,89	7,01	6,54	6,37	6,98	6,81 (moyenne MTD en jan)
Réserves de change	En déc, en mds d'USD	3 072,7	3 107,9	3 216,5	3 250,2	3 127,7 (déc)	

Chiffre en gras: Donnée mise à jour; source Bloomberg enrichie via National Bureau of Statistics of China, General Administration of Customs of the People's Republic of China, State Administration of Foreign Exchange et People's Bank of China

Source : Agata Capital SAS

Comme l'illustre le graphique ci-contre, en fin d'année 2022, le moral des agents économiques chinois enregistre une chute très



importante et très inquiétante (mois de novembre pour les ménages et de décembre pour les entreprises). Au pire de la première vague de Covid l'indice des attentes des consommateurs avait déjà établi un plus bas de 115,1 en juin 2020, pour rapidement remonter à 131 en février 2021. Au mois de novembre 2022 il est tombé au plus bas historique de 84,2, apportant un élément supplémentaire de la mesure de l'ampleur considérable du mécontentement populaire en Chine. Du côté des entreprises, l'indice des directeurs de centrales d'achat recule encore de 1 point à 47 en décembre dans le secteur manufacturier. Dans le reste de l'économie, y compris le secteur des services, la situation est plus dégradée dans la mesure où cet indice s'établit à 41,6 soit une perte de 13,1 points depuis juin 2022. Enfin les statistiques du **commerce extérieur** s'inscrivent **en fort recul** en glissement annuel au mois de décembre : le recul des exportations et des importations s'établit ainsi respectivement à -9,9% et -7,5%. En

cumul sur l'année, les exportations progressent cependant de +7,1% et les importations de +1,1%, et 2022 restera pour la Chine une année record en matière d'excédent de balance commerciale. Clairement aujourd'hui il apparaît que le quatrième trimestre de l'année ne va pas être bon et avec lui, les performances du pays en 2022 ; mais potentiellement aussi celles de 2023 du fait de l'effet de base. Sauf bien sûr si les mesures déjà prises (changement de politique sanitaire, baisse des taux d'intérêt, augmentation des dépenses publiques), débouchent sur un rebond suffisamment fort de la croissance dès le premier trimestre 2023. C'est ainsi par exemple que du côté du crédit, le montant des **nouveaux prêts** distribués mensuellement à l'économie poursuit sa hausse avec une **augmentation de +24%** au mois de décembre et par rapport à la même période de 2021. C'est le fruit d'une politique de baisse des taux d'intérêt rendue d'autant plus facile que la Chine ne connaît pas d'inflation ; et aussi d'expansion des agrégats monétaires : depuis le mois de juin, la **masse monétaire M2** progresse ainsi à un rythme voisin de 12% l'an (**+11,8% en décembre**) contre une moyenne de +8,7% en 2021. Les diverses provinces chinoises publient aujourd'hui leurs **prévisions de croissance pour 2023 : elles se situent entre +4,4 et +6%**. L'optimisme reste de rigueur dans les administrations locales.

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

Statistiques de la semaine écoulée :

LUNDI 9 JANVIER 2023	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
France :			
- Balance commerciale	novembre	/ -13,8 MdsE	-11,6 MdsE
- Balance des paiements	novembre	/ -6,8 MdsE	-3,4 MdsE
Europe UEM :			
- Taux de chômage	novembre	/ 6,5%	6,5%
Allemagne :			
- Production industrielle	novembre	/ 98,1	97,9
MARDI 10 JANVIER 2023	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
France :			
- Production industrielle	novembre	/ 98,3	96,3
Etats-Unis :			
- Stocks des grossistes	novembre	/ +1,0%	+0,6%
MERCREDI 11 JANVIER 2023	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
Etats-Unis :			
- Stocks de pétrole	hebdomadaire	/ +19,0 Mls de barils	+1,7 Ml de barils
JEUDI 12 JANVIER 2023	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
Etats-Unis :			
- Indice des prix	décembre	/ 296,797	297,711
- Inscriptions aux allocations chômage	hebdomadaire	/ 205.000	206.000
VENDREDI 13 JANVIER 2023	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL	PRÉCÉDENT
France :			
- Indice des prix	décembre	/ 114,08	114,20
Etats-Unis :			
- Confiance des consommateurs du Michigan	janvier	/ 64,6	59,7
- Prix à l'importation	décembre	/ 142,2	141,6
Europe UEM :			
- Production industrielle	novembre	/ 105,9	104,8
- Balance commerciale	novembre	/ -15,2 MdsE	-28,1 MdsE
Royaume Uni :			
- Production industrielle	novembre	/ 101,9	102,1
- Balance commerciale	novembre	/ -21,0 Mds£	-19,4 Mds£
Espagne :			
- Indice des prix	décembre	/ 117,22	117,22

Source: Cercle Finance

Statistiques de la semaine à venir :

MARDI 17 JANVIER 2023	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL PRÉCÉDENT
Etats-Unis :		
- Indice Empire State de la Fed de New York	janvier	-11,2
Allemagne :		
- Indice des prix	décembre	121,6
- Indice ZEW	janvier	-23,3
Royaume Uni :		
- Taux de chômage	décembre	3,7%
- Demandeurs d'emploi	décembre	1,25 MI
MERCREDI 18 JANVIER 2023	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL PRÉCÉDENT
Etats-Unis :		
- Ventes de détail	décembre	-0,6%
- Prix à la production industrielle	décembre	140,975
- Production industrielle	décembre	104,5
- Stocks des entreprises	novembre	+0,3%
- Stocks de pétrole	hebdomadaire	+19,0 Mls de barils
Europe UEM :		
- Prix à la consommation	décembre	120,95
Royaume Uni :		
- Indice des prix	décembre	126,7
JEUDI 19 JANVIER 2023	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL PRÉCÉDENT
Etats-Unis :		
- Indice de la Fed de Philadelphie	janvier	-13,8
- Mises en chantier	décembre	1.427.000
- Permis de construire	décembre	1.342.000
- Inscriptions aux allocations chômage	hebdomadaire	205.000
VENDREDI 20 JANVIER 2023	PÉRIODE	ESTIM. / RÉEL PRÉCÉDENT
Etats-Unis :		
- Ventes de logements anciens	décembre	4,09 Mls
Royaume Uni :		
- Ventes de détail	décembre	+0,4%

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	13/01/2023	2 169,41	0,82%	2,31%	2,11%	2,28%	-1,26%	29,88%	34,24%	50,54%
HUGAU RENDEMENT RESPONSABLE - C	13/01/2023	130,06	2,23%	7,79%	14,62%	7,36%	-7,07%	17,86%	16,31%	22,16%
HUGAU PATRIMOINE	13/01/2023	2 796,09	0,56%	1,46%	1,58%	1,40%	-4,82%	5,02%	6,32%	5,73%
HUGAU OBLI 3-5 - C	13/01/2023	1 440,29	0,62%	1,13%	3,03%	1,17%	-2,80%	-0,87%	-0,99%	-1,87%
HUGAU OBLI 1-3 - I	13/01/2023	1 382,05	0,47%	1,04%	3,29%	0,94%	-2,52%	-0,40%	-0,81%	-1,53%
HUGAU MONETERME - I	13/01/2023	115 049,42	0,043%	0,185%	0,440%	0,082%	0,04%	-0,13%	-0,21%	-0,44%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

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

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