

## Après la pluie, le beau temps ?

### Une activité économique plus résiliente qu'attendu grâce à un hiver doux

Au cœur des préoccupations des marchés, l'inflation a poursuivi son ralentissement des deux côtés de l'Atlantique grâce à l'énergie. L'inflation allemande a reculé de 2,0 % depuis son pic d'octobre pour atteindre 9,6 % en décembre sur un an alors que l'inflation française s'est établit à 6,7 % (-0,4 %). Grâce à des températures hivernales douces, la crise énergétique s'est révélée moins sévère que prévu. La désinflation est encore plus marquée aux États-Unis. En effet, la première économie mondiale a connu son 6<sup>ème</sup> mois de ralentissement de l'inflation, qui s'établit désormais à 6,5 % sur un an. Si cette tendance se maintient, les banquiers centraux pourraient enclencher le pivot en assouplissant leur politique monétaire. Toutefois, l'attention se porte désormais vers l'inflation cœur, excluant l'énergie et l'alimentation, qui reste trop élevée. Aussi, les politiques monétaires resteront restrictives dans les prochains mois pour assurer un retour de l'inflation autour de 2 %.

La seconde crainte est celle de la récession. Notre indicateur propriétaire indique une récession dans les 6 prochains mois aux États-Unis. Néanmoins, celle-ci devrait être modérée, car nous observons une résilience surprenante de l'activité et de l'emploi. Le *PMI Composite* de la zone euro, indicateur avancé de la croissance, a rebondi à 49,3 (+1,5) en décembre. La production industrielle dans la zone euro est en hausse de 2,0 % sur un an en novembre, signe d'une croissance positive. De plus, l'Allemagne, l'un des pays les plus affectés par la guerre en Ukraine, a connu une croissance robuste en 2022 (1,9 %). La réouverture de la Chine va soutenir l'économie allemande et la croissance mondiale. Enfin, le taux de chômage est à un plus bas historique dans la zone euro (6,5 %) et les difficultés de recrutement touchent encore 53 % des entreprises françaises, signalant un prolongement des besoins de main-d'œuvre.

### La sélection de titre reste déterminante dans cet environnement économique dégradé

Selon un bilan d'*Altare*<sup>1</sup>, le nombre de faillites d'entreprises s'est envolé de 50 % en 2022, sans toutefois retrouver son niveau pré covid. Notre processus de sélection se concentre sur les entreprises faiblement endettées et disposant d'une capacité de fixation des prix élevée, grâce à leur marque ou à leur avantage comparatif. Bien que plus chères que leurs pairs, ces entreprises sont mieux à même de traverser une période de taux élevé et de faible croissance. Le style qualité, que nous déployons depuis 2018, a prouvé sa résilience lorsque l'économie ralentissait en 2008, 2011, 2015, 2018 et 2020. La décélération observée en 2022 n'a pas profité au style qualité car il avait largement surperformé sur les années précédentes (entre 2017 et 2021). Sur plusieurs années, période d'investissement recommandée, le style qualité démontre nettement son bénéfice.

1- [https://www.altares.com/wp-content/uploads/01\\_2023\\_ALTARES\\_CP\\_DEFAILLANCES\\_T4\\_BILAN\\_2022.pdf](https://www.altares.com/wp-content/uploads/01_2023_ALTARES_CP_DEFAILLANCES_T4_BILAN_2022.pdf)



## Après la pluie, le beau temps ? (suite)

### L'éclaircie sur les marchés peut-elle perdurer ?

**Un début d'année fructueux pour les marchés, portés par la désinflation, la réouverture de la Chine et une baisse des craintes sur l'énergie en Europe.** Après une année 2022 âpre, les obligations en euro s'apprécient également de l'ordre de 3,4 %<sup>2</sup>. La forte remontée des taux permet aux obligations de retrouver un coussin de rendement qui avait disparu avec les taux négatifs. Ainsi, une obligation émise par la France échéant dans 10 ans rapportait 0,18 % à fin 2021 contre 3,11 % fin 2022. De même, l'indice des actions européennes progresse déjà de 7,5 %<sup>3</sup>. Notons la performance du secteur de la technologie qui gagne 14,3 % sur la période, rattrapant une partie de sa baisse de l'année passée. À l'inverse, l'énergie subit le contrecoup d'une année 2022 exceptionnelle et affiche une performance de seulement 3,0 %. Cette tendance pourrait se poursuivre,

mais la période de publication des résultats qui s'ouvre commence sur une note négative pour certaines sociétés. L'entreprise de matériels informatiques, *Logitech*, a émis un avertissement sur ses résultats justifié par le ralentissement économique. Notre gestion de qualité, absente du secteur de l'énergie et des matières premières, mais fortement présentes sur la santé, devrait tirer son épingle du jeu.

Performances (nettes de frais de gestion)*	2023
Optimum Actions	6,1
Optimum Actions Internationales	4,8
Optimum Patrimoine	3,4
Optimum Obligations	1,4
Fonds Optimum Actions Canada (R)	3,7

\*Au 13 janvier 2023

2- Bloomberg Euro Aggregate Bond® au 17 janvier 2023

3- Stoxx 600® au 17 janvier 2023

#### OPTIMUM GESTION FINANCIÈRE S.A.

94, rue de Courcelles  
75008 Paris, France  
+ 33 1 44 15 81 81

[optimumfinanciere.fr](https://www.optimumfinanciere.fr)  
[optimumfinanciere.fr/linkedin](https://www.optimumfinanciere.fr/linkedin)

