

PERSPECTIVES 2023

Concernant nos perspectives 2023, nous pensons que l'inflation devrait ralentir mondialement, y compris en Europe, malgré les déclarations de Christine Lagarde (« *l'inflation de la zone euro n'a pas atteint son pic et les risques augmenteront plus que prévu* », 28.11.2022). Nous parions également sur la fin du cycle de hausses des taux directeurs. Ce d'autant plus que l'année 2023 devrait rimer avec «récession». Notre scénario central intègre également un risque géopolitique toujours important, notamment dans les pays émergents, principalement en Chine.

Nos projections pour 2023 plaident donc en faveur d'une surpondération de l'immobilier suisse, qui a passablement souffert sur l'année 2022 et qui offre des points d'entrée intéressants. Un regain d'intérêt pour le marché obligataire semble également probable dans un contexte de décrue des taux. Cependant, le risque de récession pourrait faire augmenter les probabilités de défaut, et il s'agit là de bien faire la distinction entre les différentes sous classes (gouvernementale vs crédit Investment Grade vs High Yield).

Macroéconomie

Ralentissement de la croissance et baisse de l'inflation

Conséquence directe des différents resserrements monétaires, de la dégradation de confiance, ainsi que des chocs sur les prix de l'énergie et de l'alimentaire, l'économie mondiale devrait plonger en récession en 2023.

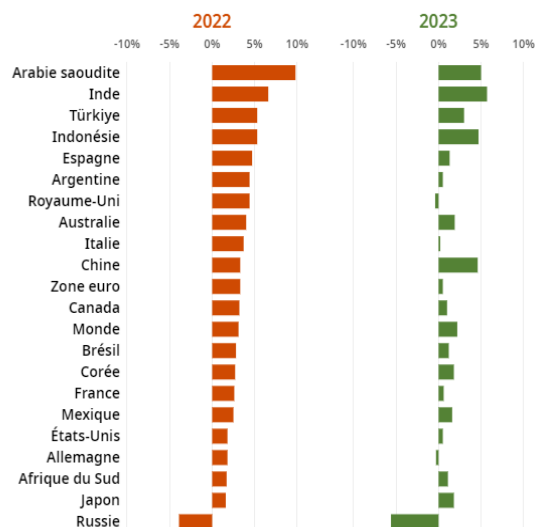
L'Europe pourrait être la région la plus sévèrement touchée pour plusieurs raisons : d'abord, la crise énergétique qui devrait se poursuivre, mais également, la cadence du resserrement monétaire mené par sa Banque centrale, et enfin, les incertitudes liées à la guerre en Ukraine. La situation européenne pourrait peser sur l'économie suisse, dont les perspectives de croissance resteront nettement meilleures. En effet, l'approvisionnement énergétique en Suisse est moins dépendant des livraisons provenant de Russie, lui conférant une certaine résilience dans le contexte actuel, et l'inflation est significativement plus modérée.

Aux Etats-Unis, la trajectoire économique dépend principalement de la Fed : sera-t-elle capable de réduire les pressions inflationnistes sans déclencher de récession ? Selon nous, une récession devrait avoir lieu malgré un ralentissement dans le rythme de resserrement monétaire de la Fed. D'un autre côté, et même si cela ne constitue pas notre scénario central, l'inflation pourrait stagner sur les prochains mois, ce qui contraindrait les banques centrales à maintenir les hausses de taux. Cela pourrait avoir de sérieuses conséquences sur la viabilité de la dette mondiale.

En Chine, nous pensons que c'est avant tout le risque politique qui pourrait compromettre davantage la croissance. En parallèle, la Chine traverse une importante crise immobilière, suite aux mesures adoptées en 2020 pour réduire l'endettement.

Il est à noter que nos prévisions sur la croissance économique diffèrent des grandes institutions telles que l'OCDE ou le FMI. En effet, ils prévoient un taux positif pour la zone euro et une récession uniquement aux Royaume-Uni et en Allemagne. Selon l'OCDE, la croissance du PIB mondial est estimée à +2,2% en 2023.

En revanche, nos prévisions se rejoignent pour l'inflation : celle-ci devrait baisser, mais rester au-dessus des niveaux cibles des banques centrales. Les pressions sur les chaînes d'approvisionnement vont probablement s'atténuer, mais d'autres chocs sur les prix de l'énergie et des produits alimentaires ne sont pas à exclure.

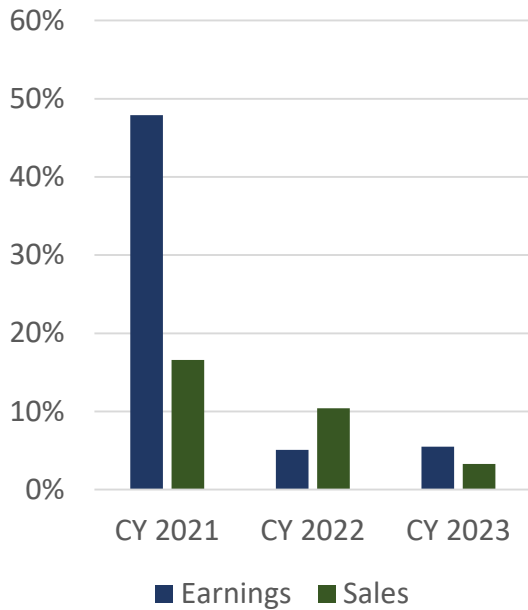


Source: [Perspectives économiques de l'OCDE \(Édition 2022/2\)](#).

Un scénario de récession ou de très fort ralentissement économique pèserait sur les marchés financiers, surtout si les banques centrales ne se montrent pas accommodantes. Les incertitudes restent élevées et le premier semestre pourrait s'avérer très volatil.



Actions



Source : FactSet

Dans un tel contexte, nous resterons investis en actions à hauteur de 50% dans nos fonds équilibrés. Nous poursuivrons notre approche cœur-satellite, avec une part plus importante de «cœur». Comme en 2022, nous privilégierons les valeurs défensives et de qualité pour la partie satellite, notamment durant les premiers mois de l'année. Nous resterons également investis dans les fonds «High Dividends».

D'un point de vue régional, nous favoriserons toujours le marché suisse à défaut du marché européen et resterons neutres sur le marché américain. En effet, la Suisse semble évoluer hors sol avec une croissance résiliente et une inflation toujours à des niveaux relativement faibles.

Même si la Chine sera probablement l'une des rares zones où la croissance économique sera meilleure en 2023 qu'en 2022, nous restons malgré tout concentrés sur les risques géopolitiques, et continuerons donc à sous-pondérer cette région.

Le consensus d'analystes mise sur un marché baissier jusqu'à mi-2023 puis un rebond dès le deuxième semestre. Ces perspectives sont alimentées par les anticipations de hausses de taux qui devraient se poursuivre durant les premiers mois de l'année, avant que les banques centrales ne se montrent plus accommodantes.

Les analystes ont déjà commencé à baisser leurs prévisions de bénéfice et cela devrait encore continuer durant les deux premiers trimestres de l'année.

Début 2023, les valorisations des actions pourraient atteindre un creux, offrant des opportunités intéressantes sur certains marchés.

	-	=	+
Etats-Unis			
Zone Euro			
Suisse			
Marché Emergents			
Chine			

Matrice de préférence Cronos :
Actions / Régions



Obligations

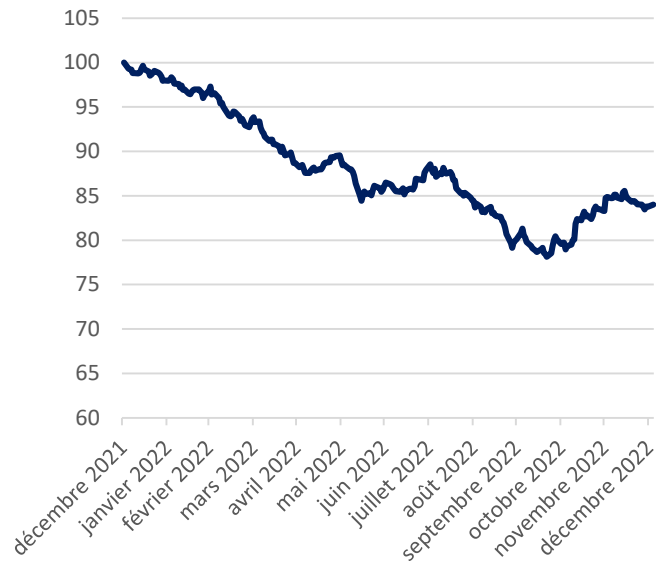
Après une année de correction historique (l'indice Aggregate Bond termine à -16%), les obligations pourraient se reprendre en 2023. Les niveaux atteints offrent des opportunités d'achats intéressantes, notamment au niveau des obligations de qualité et de la dette souveraine.

La baisse de l'inflation et la décélération de la hausse des taux, attendues par les investisseurs, devraient profiter au marché obligataire en 2023.

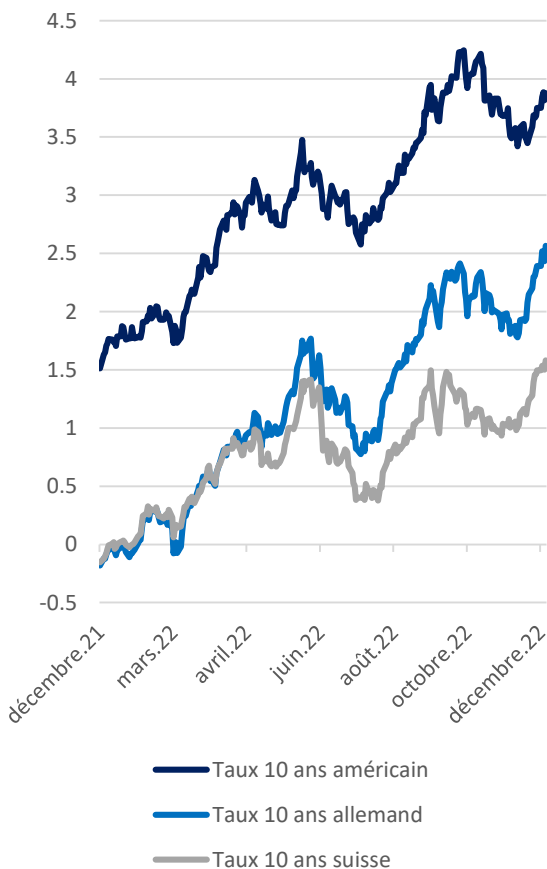
Dans une optique de baisse de taux, les durations plus longues sont préférables. En revanche, une courbe des taux inversée plaide contre une durée élevée.

Les risques restent élevés et la prudence de mise.

Indice Bloomberg «Aggregate Bonds»



Source : Bloomberg



Sur le marché du crédit, la hausse des taux de défaut, liée à une probable récession, est déjà intégrée dans les prix actuels. Si ces derniers se stabilisent, certains investisseurs pourraient s'orienter vers des segments plus risqués tel que les High Yields. En revanche, les High Yields sont les plus sensibles au risque de ralentissement économique.

D'un point de vue régional, la baisse du dollar attendue par les marchés -- provoquée par un ralentissement des hausses de taux et une baisse probable d'inflation-- pourrait donner de l'élan aux obligations émergentes à moins que les risques géopolitiques ne s'accroissent davantage.

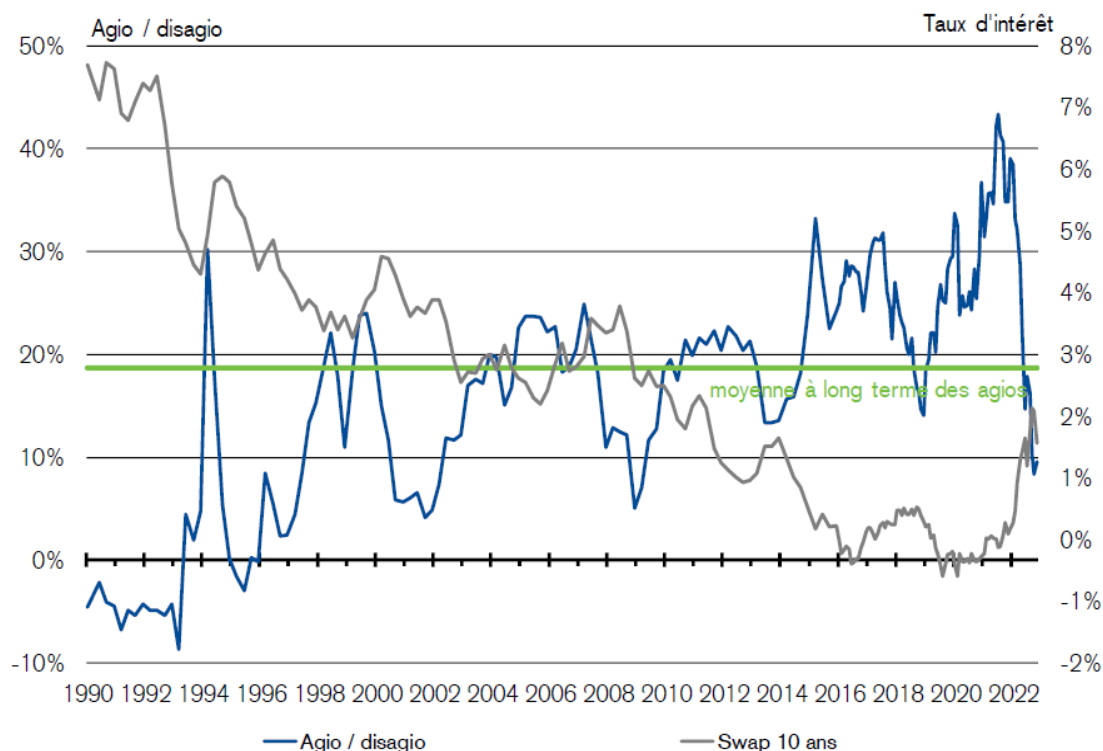
Chez Cronos, nous prévoyons de rester sous-pondérés en obligations suisses en faveur des fonds immobiliers. Nous allons également réduire nos satellites de fonds obligataires à courte durée.

Immobilier

Même si ce scénario ne se profile pas pour l'instant, une récession profonde et/ou une stagflation pourraient avoir de sérieuses répercussions sur le marché des fonds immobiliers suisses, qui a déjà passablement souffert en 2022.

Plusieurs arguments plaident toutefois en faveur de cette classe d'actifs. Les facteurs fondamentaux restent positifs : la croissance démographique est soutenue par un solde migratoire historiquement élevé et le marché de l'emploi est solide. De plus, le taux de vacance est encore faible sur certaines régions suisses et continue de baisser.

Par ailleurs, la correction sur les agios en 2022 rend, dans un certain sens, le marché des fonds immobiliers suisses «plus sain». Le rapport entre les agios moyens et les taux d'intérêt se situe au niveau de la moyenne historique. Sur certains fonds immobiliers, les points d'entrée sont très intéressants. Ce marché est d'autant plus attractif que le rendement sur dividende est resté stable (en moyenne autour de 2,5%).



Source: Credit Suisse Asset Management (Suisse) SA, Datastream, rapports annuels et semestriels des fonds | Dernières données au: 30.11.2022

Nous continuerons donc à privilégier l'immobilier en surpondérant significativement cette classe d'actifs. À l'avenir, la demande devrait s'intensifier pour «l'immobilier vert». Les exigences de la part des autorités concernant les normes et rénovations énergétiques pourraient alors constituer de belles opportunités pour les fonds immobiliers. En effet, ces derniers disposent davantage de ressources pour effectuer les travaux nécessaires et se préparent depuis plus longtemps à ce virage écologique.

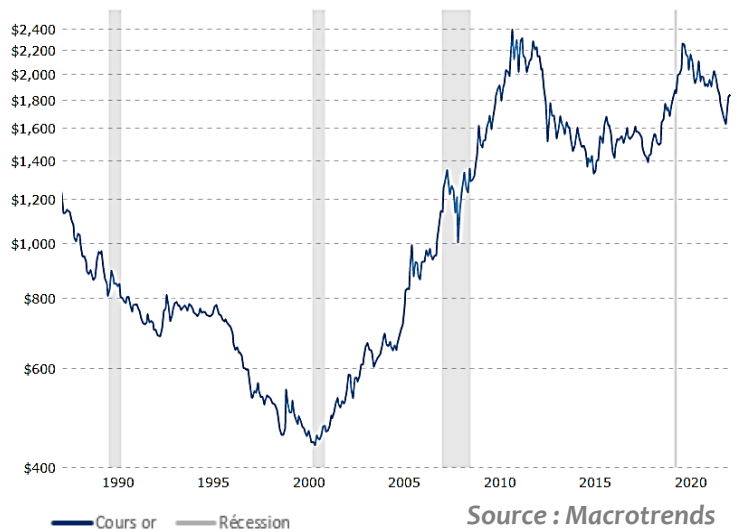
Les tendances à long-terme favorisent également les installations d'entreposage, les bureaux, l'immobilier médical ainsi que les résidences seniors et d'étudiants.

Or

Comme pour les autres classes d'actifs, l'évolution de l'inflation et l'intervention des banques centrales qui en découle sont les principaux déterminants des futures perspectives du cours de l'or. Si la hausse des taux d'intérêt décélère, cela pourrait donner un avantage au métal jaune, surtout dans un contexte de ralentissement économique. En effet, la baisse des taux permettra à l'or de retrouver son rôle de valeur refuge, à défaut, par exemple, du dollar.

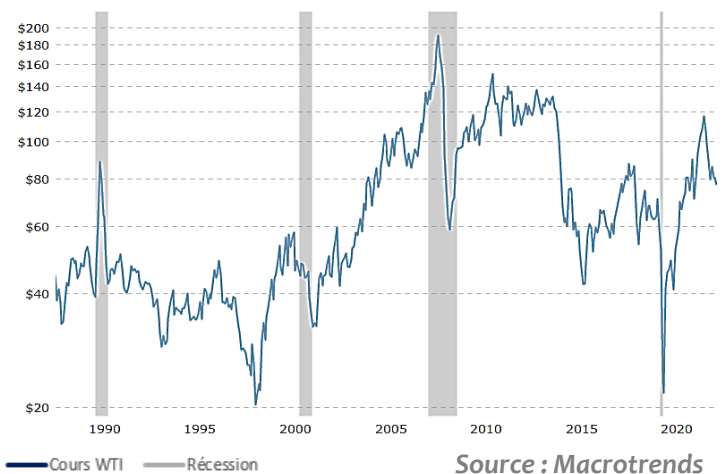
Historiquement, le cours de l'or s'est souvent bien comporté durant des périodes de récession en offrant des rendements positifs. Le constat est identique lorsque les tensions géopolitiques augmentent.

Le contexte sanitaire pourrait également jouer un rôle important. Une poursuite et une intensification de la hausse des cas de Covid-19 devraient pousser les investisseurs à se tourner vers l'or, comme ce fut le cas en 2020 lorsque son cours a atteint un niveau record de 2075\$.



Pétrole

La majorité des analystes ont réduit leurs prévisions de prix du pétrole. En général, et contrairement à l'or, les cours du pétrole baissent dans un environnement de récession et donc de faible demande. En cas de récession, il est également possible que l'OPEP+ augmente sa production pour soutenir les économies en difficulté, ce qui pourrait faire davantage chuter le prix.



Toutefois, les éléments suivants pourraient limiter la baisse attendue sur les cours :

- La réouverture de la Chine avec la fin de la politique de zéro Covid devrait stimuler la demande de pétrole.
- Le réapprovisionnement des réserves stratégiques américaines, après les ventes massives de 2022.
- La dépréciation du dollar américain.

Ces vents contraires pousseront probablement la volatilité à la hausse.

CRONOS

FINANCE



Disclaimer – Ce document est publié uniquement à titre d'information et en aucun cas ne peut être utilisé ou considéré comme une offre ou une incitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers. Bien que toutes les informations et opinions contenues dans ce document ont été compilées à partir de sources jugées fiables et dignes de foi, aucune représentation ou garantie, expresse ou implicite, n'est faite quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. L'analyse contenue dans ce document s'appuie sur de nombreuses hypothèses et différentes hypothèses peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Ce document a été préparé uniquement pour les investisseurs professionnels, qui sont censés prendre leurs propres décisions d'investissement sans se fier indûment à son contenu. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié sans autorisation préalable de Cronos Finance SA.