

## COMMENTAIRE DE MARCHÉ

### Covid: l'économie chinoise encaisse le coup.

Avant de revenir sur les derniers développements des marchés, toute l'équipe de gestion d'Apicil AM vous souhaite pour 2023, à l'exemple des vœux formulés traditionnellement en Chine, **une année de bonheur, de prospérité et de longévité !**

Débuter ce premier hebdomadaire de l'année par une référence à la Chine n'est évidemment pas innocent. Longtemps espérée par les investisseurs, **la fin de la politique zéro-covid se fait dans le chaos le plus total.** En l'absence de données épidémiologiques incontestables, il est difficile de quantifier clairement le niveau de propagation de l'épidémie de Covid. Toutefois, la saturation des hôpitaux et l'activité des crématoriums indiquent clairement que l'épidémie connaît une progression exponentielle. La situation sanitaire se perçoit également au travers des enquêtes d'activité sur décembre. Ainsi, l'enquête PMI portant sur le secteur des services **s'est effondrée sur cette fin d'année à 41.6** soit largement sous le seuil indiquant une récession (50). La directrice générale du FMI, Kristalina Geogieva, s'est d'ailleurs inquiétée ce week-end sur CBS que **l'économie chinoise, pour la première fois depuis 40 ans, pourrait afficher un taux de croissance inférieure à l'économie mondiale.**

Pour autant et assez cyniquement, les marchés actions chinois et plus globalement les marchés mondiaux ne s'inquiètent pas, à ce stade, de la crise épidémique chinoise dans la mesure où après le choc économique dont nous avons parlé, est attendu un retour à une croissance débarrassée des entraves de la politique zéro-covid.

La faiblesse des indices actions ces deux dernières semaines tient d'ailleurs davantage à **la progression des taux qu'aux inquiétudes sur la croissance chinoise** à court terme. Depuis la réunion de la BCE du 12 décembre, la pression ne se relâche pas sur les taux de la Zone euro. Des déclarations successives des membres du conseil des gouverneurs de la BCE sont allées dans le même sens à savoir **une poursuite du relèvement des taux à un rythme soutenu.** Résultat : les investisseurs attendent désormais 150 bps de hausse des taux cette année après 250 bps de hausse en 2022, portant le taux de dépôt de la BCE à 3.50% au milieu de cette année (rappelons que ce taux était encore à -0.50% en juin dernier).

Cette détermination de la BCE à relever ses taux alors que les investisseurs commençaient à se laisser convaincre que le début d'inflexion de l'inflation aurait raison des velléités de la banque centrale a surpris les investisseurs et s'est traduite par **une remontée généralisée des rendements des emprunts d'Etat** à commencer par les dettes les plus fragiles de la Zone euro (le 10 ans italien dépasse ce matin les 4.60%).

Nous sommes actuellement dans une phase de transition entre l'arrivée de la fin du cycle de relèvement des taux par les banques centrales et le début du ralentissement économique consécutif à ces relèvements. Le débat va ainsi progressivement se porter sur le degré de ralentissement économique attendu. **Nous aurons l'occasion, lors de la publication de notre lettre mensuelle ce vendredi, de vous présenter nos perspectives économiques et financières.**

## POINTS À SURVEILLER CETTE SEMAINE

### Lundi 02 janvier 2023

- Marchés américains fermés

### Mercredi 04 janvier 2023

- Enquête d'activité ISM manufacturier en décembre (Etats-Unis)
- Enquête d'activité CAIXIN manufacturier en décembre (Chine)

### Vendredi 06 janvier 2023

- **Rapport sur l'emploi en décembre (Etats-Unis)**
- Enquête d'activité ISM services en décembre (Etats-Unis)

### Mardi 03 janvier 2023

- Enquête d'activité PMI manufacturier en décembre (Etats-Unis)

### Jeudi 05 janvier 2023

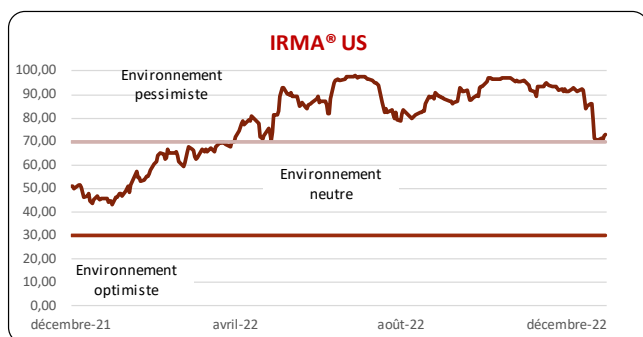
- Enquête d'activité CAIXIN services et composite en décembre (Chine)
- Rapport ADP sur l'emploi en décembre (Etats-Unis)

## PERFORMANCES DES MARCHÉS AU VENDREDI 31 DÉCEMBRE 2022

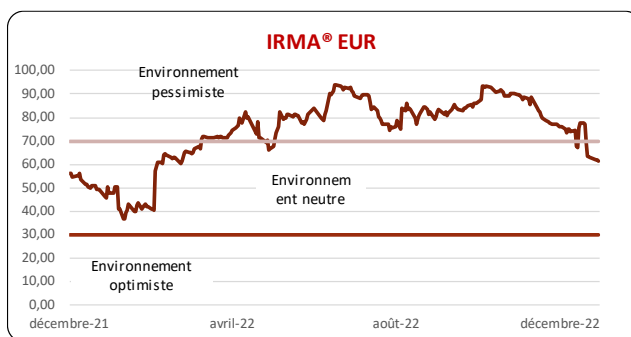
Classe d'actifs	Performances depuis le 16 décembre 2022	Classe d'actifs	Performances depuis le début de l'année
Pétrole	7,8%	Pétrole	16,7%
OR	1,7%	Euro - Yen	7,3%
Euro - Livre sterling	1,6%	Euro - Livre sterling	5,2%
Euro - Dollar	1,1%	OR	-0,3%
Obligations émergentes (devises locales)	0,8%	Actions Japon (Topix)	-2,5%
CAC 40	0,3%	Euro - Dollar	-5,8%
Actions émergentes	0,1%	CAC 40	-6,7%
Euro Stoxx 50	-0,3%	Crédit High Yield euro	-9,4%
Crédit High Yield euro	-0,3%	Euro Stoxx 50	-9,5%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	-0,3%	Obligations émergentes (devises locales)	-10,2%
Crédit High Yield Etats-Unis	-1,5%	Crédit High Yield Etats-Unis	-10,7%
Crédit Investment Grade euro	-1,6%	Crédit Investment Grade euro	-13,8%
Obligations long terme Italie	-2,2%	Obligations long terme Etats-Unis	-14,9%
Obligations long terme Etats-Unis	-2,5%	Crédit Investment Grade Etats-Unis	-17,9%
Obligations long terme Espagne	-2,6%	Actions Etats-Unis (S&P 500)	-18,1%
Obligations long terme ans Allemagne	-2,7%	Obligations long terme France	-18,7%
Actions Japon (Topix)	-2,8%	Obligations long terme Allemagne	-18,9%
Obligations long terme France	-3,0%	Obligations long terme Espagne	-19,1%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	-3,0%	Obligations long terme Italie	-19,8%
Euro - Yen	-3,1%	Actions émergentes	-20,1%

## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE DE MARCHÉ (IRMA)

### ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ NÉGATIF AUX ETATS-UNIS



### ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ NEUTRE EN ZONE EURO



Sources : Bloomberg, Apicil AM au 02 janvier 2023. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 31 décembre 2022.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées que Apicil AM considère comme exactes ou fondées au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-1 5° du Code monétaire et financier.