

## MACRO-ÉCONOMIQUE

—  
PAR EMMANUEL AUBOYNEAU  
GÉRANT ASSOCIÉ  
—

### LES BANQUES CENTRALES PRENNENT LES ATTENTES A CONTREPIED

*Après avoir soufflé le chaud en novembre, les Banques Centrales, sans grande cohérence, soufflent le froid en décembre, décalant de quelques mois l'espoir d'une stabilisation puis d'une baisse des taux d'intérêt.*

Et pourtant, le dernier chiffre d'inflation aux Etats-Unis montrait clairement que le pic de hausse des prix était dépassé. Les effets de base sur les matières premières sont désormais favorables, et contribuent à cette décélération. Mais la Réserve Fédérale pense que l'économie américaine est encore trop résiliente et que les tensions persistantes sur le marché du travail rendent impossible à ce jour une stabilisation des salaires. L'objectif de 2% d'inflation est encore trop lointain et ne justifie pas un changement de politique monétaire. La Réserve Fédérale compromet donc les espoirs des investisseurs quant à une fin prochaine du cycle de hausse des taux. En toute logique, les taux longs américains ont repris leur ascension et les actions ont rechuté. En Europe, Christine Lagarde adopte également un ton très offensif, loin des attentes récentes des marchés. Elle réitère sa volonté de lutter contre l'inflation et prévient la communauté financière que ce combat se poursuivra sur une bonne partie de l'année 2023. Deux hausses des taux de 50 points de base sont d'ores et déjà prévues pour février et mars 2023. La situation économique en Europe est inégale selon les pays, mais la résilience plus importante que prévu de la croissance permet ce revirement inattendu.

Les discours des autorités monétaires restent très contradictoires d'un mois sur l'autre. Erreur de communication ? Diagnostic erroné ? Peu important les raisons, seul le résultat prime et les marchés ne font que réagir à ces évolutions dans les discours. D'où une accumulation de faux départs suivis de rechutes éprouvantes.

Ce dernier épisode vient clôturer une année 2022 difficile, marquée par le retour d'une inflation oubliée depuis des décennies et par une hausse des taux brutale et rapide. L'année a aussi vu le covid fortement perturber l'économie chinoise, prise dans l'étau de sa folle politique zéro covid. La décision récente du pays de sortir de ce dogme très impactant est une bonne nouvelle pour l'économie, mais aussi pour l'inflation mondiale. Les prix ont été alimentés en partie par la rupture des chaînes d'approvisionnement qu'a engendrée cette politique sanitaire. La Chine cherche par ailleurs à relancer son économie en appliquant des politiques monétaires et budgétaires à l'opposé de ses grands concurrents.

Le choc de taux d'intérêt que nous avons vécu en 2022 a entraîné d'importantes corrections sur tous les actifs risqués : actions, obligations, devises, or... Les belles valeurs de croissance ont subi les conséquences des politiques monétaires en marquant de lourdes chutes malgré des résultats souvent solides. Elles ont donc subi un déclassement inédit et retrouvent aujourd'hui des valorisations attractives. La révision à la baisse probable des profits 2023 pour la plupart des sociétés est, en partie, déjà dans les cours, surtout en Europe où le prix du marché est en-dessous de sa moyenne historique.

Ces facteurs représentent de premiers espoirs nécessaires mais pas encore suffisants pour 2023. Les taux d'intérêt resteront à court terme le principal catalyseur des marchés obligataires et actions. La responsabilité des Banques Centrales est donc importante et nous espérons qu'elles feront preuve de plus de cohérence dans les mois qui viennent.

Nous n'avons pas modifié nos allocations depuis un mois, en maintenant une légère sous-pondération en actifs risqués sur les gestions modérées et équilibrées et une plus grande neutralité sur nos gestions dynamiques. Nous souffrons toujours de notre exposition sur les valeurs de croissance mais nous restons convaincus de leur retour en grâce courant 2023. Nous retrouvons du potentiel sur des placements obligataires courts dont le rendement est désormais profitable.

Nous vous souhaitons les meilleures fêtes et une belle année 2023.

## MACRO- ÉCONOMIQUE

—  
PAR EMMANUEL AUBOYNEAU  
GÉRANT ASSOCIÉ  
—

### À PROPOS D'AMPLEGEST

Créée en 2007, Amplegest est une société de gestion indépendante exerçant trois métiers pour une clientèle institutionnelle et privée :



GESTION  
PRIVEE



GESTION  
D'ACTIFS



FAMILY  
OFFICE

Au 30 novembre 2022, Amplegest gère 3,33 milliards d'euros d'encours, dont 1,911 milliards d'euros pour le compte de ses clients privés, 1,202 milliard d'euros chez Amplegest AM, et 330 millions d'euros chez Octo AM.

Amplegest fait partie du Groupe Cyrus majoritairement détenu par ses managers et salariés.

#### Vos contacts presse

**Oscar Bonnand**

06 23 22 33 23

obonnand@fargo.agency

**Zarema Kanieva**

06 16 83 29 16

zkanieva@fargo.agency