

Chers lecteurs,

Je vous disais le mois dernier que les marchés anticipaient la situation économique avec quelques mois d'avance.

La majorité des investisseurs actifs estime donc que nous nous trouvons dans cette situation et que le ciel devrait continuer à s'éclaircir puisque le mois de novembre a été excellent sur les bourses européennes et de bonne tenue aux Etats-Unis.

Comme souvent, la réalité n'est pas aussi simple que cela et le début d'un véritable marché haussier est loin d'être assuré.

Analysons le contexte actuel :

- la banque centrale américaine (« FED ») laisse entrevoir la possibilité d'une modération très progressive des prochaines hausses de taux.  
Cela signifie 2 choses : la FED confirme que la hausse des taux est loin d'être finie mais que l'amplitude de ces hausses pourra être réduite ;
- les derniers chiffres de l'inflation aux Etats-Unis semblent indiquer que le pic a été atteint et que la hausse des prix décélère.  
Par contre, nous n'avons pas d'idée claire quant au timing de retour à la normale ;
- la santé de l'économie US est plutôt satisfaisante et la récession pourra peut-être être évitée ;
- après s'être obstiné à imposer leur politique de tolérance 0 au niveau des cas de Covid (zero-Covid policy), ayant déclenché la colère de nombreux citoyens, la Chine semble enfin mettre de l'eau dans son vin. Cela a permis aux marchés chinois de repartir (enfin) à la hausse ;
- l'environnement macroéconomique européen est compliqué sans être catastrophique avec des niveaux d'inflation à 2 chiffres dans certains pays et pourrait nettement se dégrader ;
- la banque centrale européenne n'est probablement qu'au début de son programme de hausse des taux ;
- la situation sur le dossier ukrainien reste incertaine et parier sur une sortie de crise rapide semble risqué. Nous savons tous que l'Europe est plus concernée que les Etats-Unis par les conséquences négatives de la guerre en Ukraine ;
- la douceur météorologique étonnante observée jusqu'à présent cède la place à des températures de saison qui obligent les ménages à consommer plus d'énergie et à assumer la hausse de leurs factures de gaz et d'électricité.

Sur base de ces éléments, nous pouvons nous interroger sur le comportement boursier bien meilleur en Europe qu'aux Etats-Unis depuis le début de l'année.

Les reculs boursiers de certaines grandes sociétés technologiques américaines n'expliquent pas tout.

L'économie US semble en bien meilleure santé que chez nous.

Nous serions favorables à augmenter l'exposition américaine par rapport à l'Europe.

Au niveau des placements à revenus fixes, le contexte reste tendu.

Les indices obligataires ont pour la plupart reculé autant voire plus que les indices actions.

Nous maintenons notre point de vue relativement prudent sur les marchés.

Il faut être investi mais sans utiliser toutes ses cartouches trop vite afin de profiter d'éventuels replis prochains.



## Évolution des principaux marchés en 2022

	Novembre 2022	du 01/01 au 30/11/2022
<b>Euro Stoxx 50</b>	+9,60%	-7,76%
<b>S&amp;P 500</b>	+5,38%	-14,39%
<b>Nikkei 225</b>	+1,38%	-2,86%
<b>Hang Seng (Hong Kong)</b>	+26,62%	-20,52%

**Charles BOK**  
Administrateur délégué