

Revue mensuelle

Macro

"La réalité n'est qu'une illusion, bien qu'elle soit très persistante". Albert Einstein

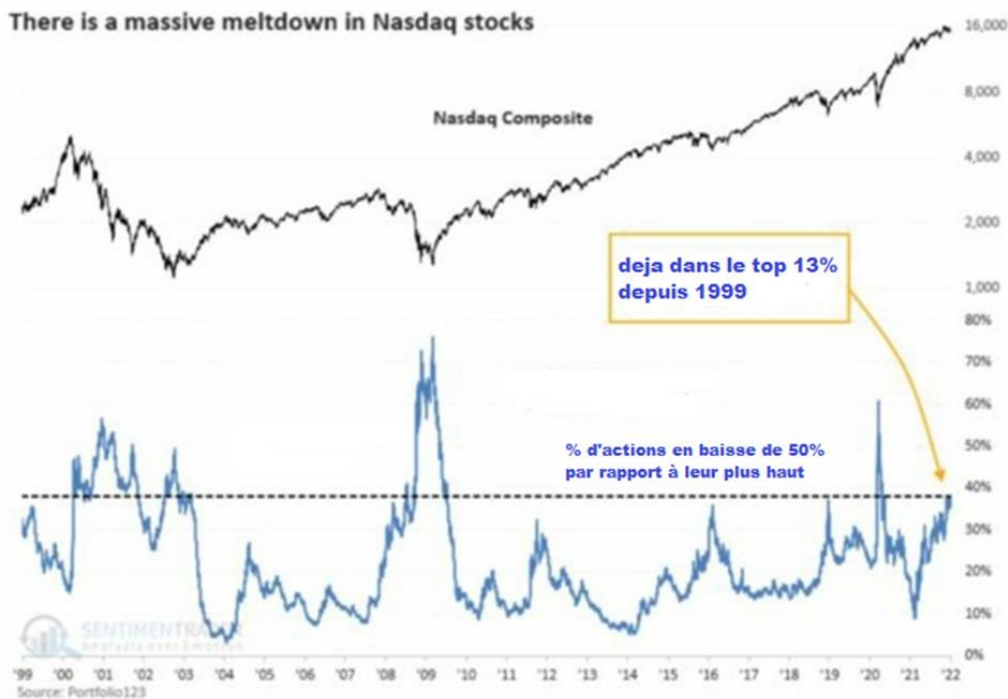
Le retour à la réalité peut être brutal mais bizarrement peut passer relativement inaperçu pour les marchés financiers. Les rapports de la réserve fédérale américaine fin décembre indiquaient que les mesures de l'inflation avaient atteint les niveaux les plus élevés de la décennie et que le pourcentage de catégories de produits ayant subi des augmentations de prix substantielles continuait de grimper. Les perspectives concernant l'économie et le marché du travail s'améliore aussi. Suite à cela, il pourrait être justifié de relever les taux plus tôt ou à un rythme plus rapide que prévu.

Nous avons subi une sorte de krach silencieux :

Tout d'abord, sur les valeurs technologiques sans profits, 40% des titres du Nasdaq Composite ont chuté de 50% par rapport à leurs plus haut !

La valeur totale du marché des cryptomonnaies a chuté de 30% (il existe à ce jour plus de 12'000 cryptos !!).

La réserve Fédérale a donc sonné la fin de la récréation, de l'argent facile, le retour à la normale ? Et à la réalité ?



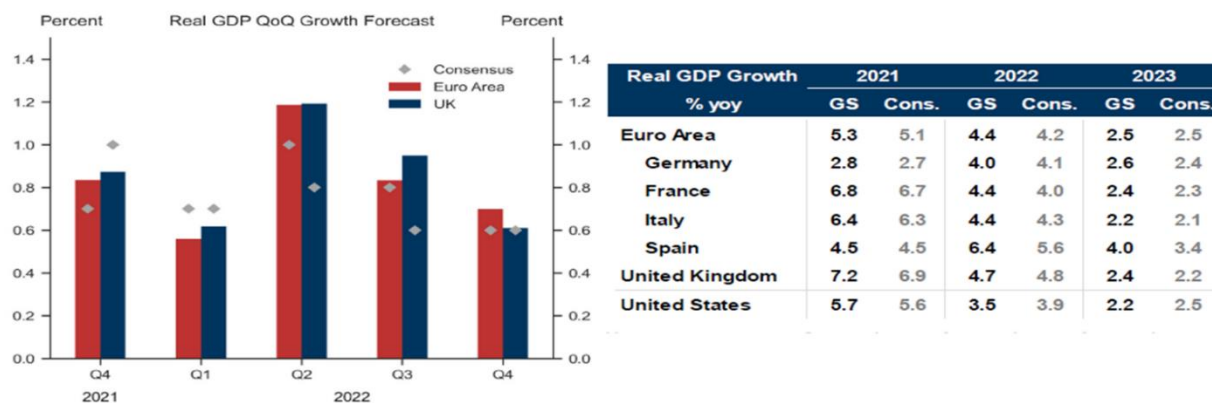


Perspectives

Les perspectives de remontées progressives des taux d'intérêts devraient freiner la spéculation sans toutefois remettre en cause l'attractivité des actions. En effet compte tenu de l'inflation, les taux réels devraient rester négatifs en 2022 sur les principales économies.

La croissance des PIB bien que moins spectaculaires en 2022 (crash du Covid et forte remontée en 2021) est attendue autour de 3.5% aux Etats-Unis et autour de 5% en Europe.

Exhibit 5: A Robust Recovery



Source: Goldman Sachs Global Investment Research, Bloomberg

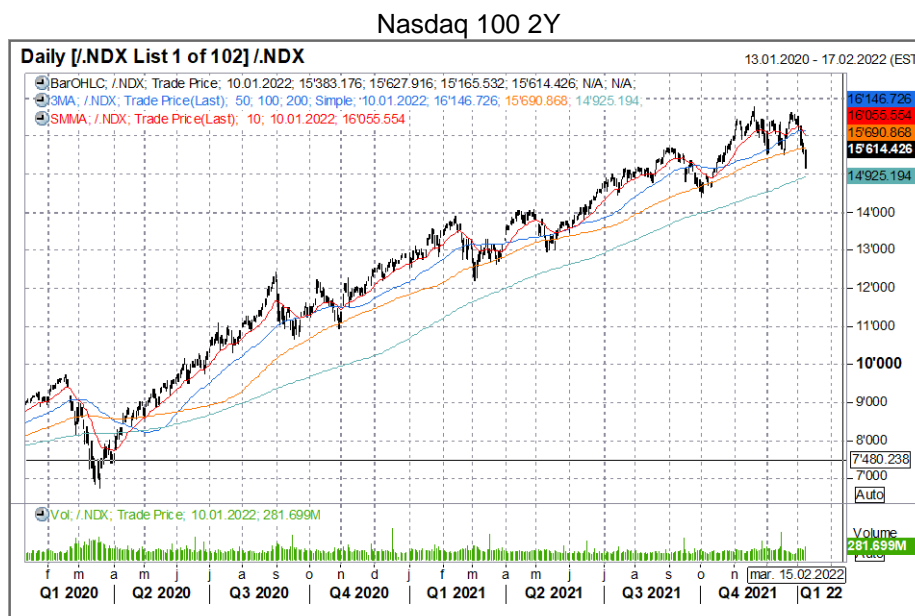
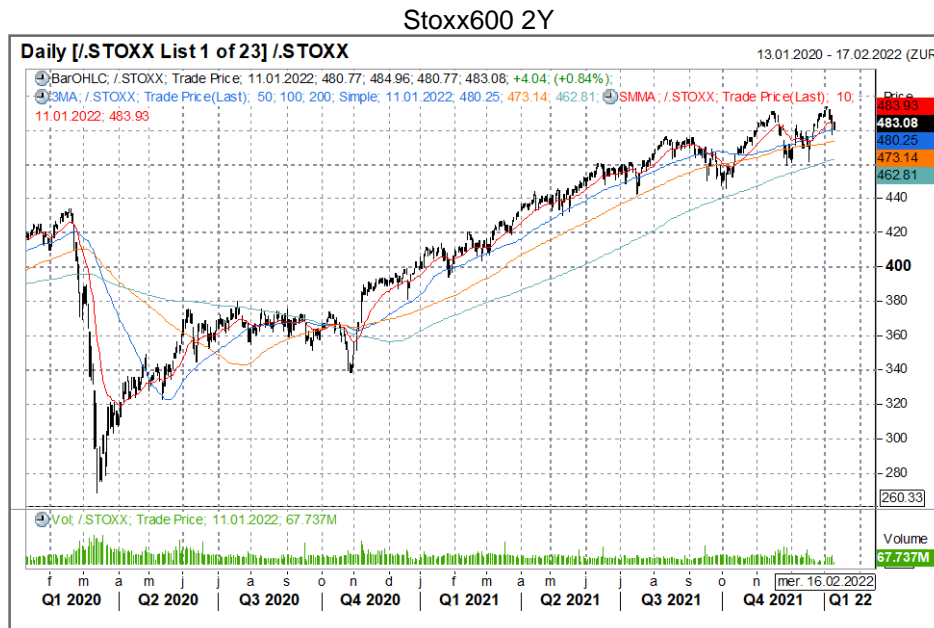
Bien que les investisseurs doivent s'attendre à de la volatilité alors que les marchés s'adaptent à un discours plus ferme de la Fed et à la dernière vague d'infections COVID-19, nous nous attendons toujours à ce que le rallye continue. L'attention des investisseurs devrait revenir à des fondamentaux économiques et de bénéfices solides. En particulier, nous nous attendons à ce que les secteurs cycliques surperforment, notamment les marchés d'actions de la zone euro, ainsi que l'énergie et les services financiers. Les valeurs financières ont notamment surperformé lors du dernier épisode de volatilité, bénéficiant de rendements plus élevés.

Marchés actions

2021 aura été un excellent millésime pour les investisseurs. Il faut dire qu'après plusieurs mois de paralysie en 2020, l'économie mondiale est repartie sur les chapeaux de roue. Autre signal fort pour les investisseurs : les excellents résultats financiers publiés par les entreprises au deuxième et troisième trimestre 2021. Soutenus par la reprise économique mondiale, les chiffres dépassent toutes les attentes. Le soutien constant des banques centrales à l'économie a également rassuré les marchés tout au long de l'année.

Performances des marchés en 2021 :

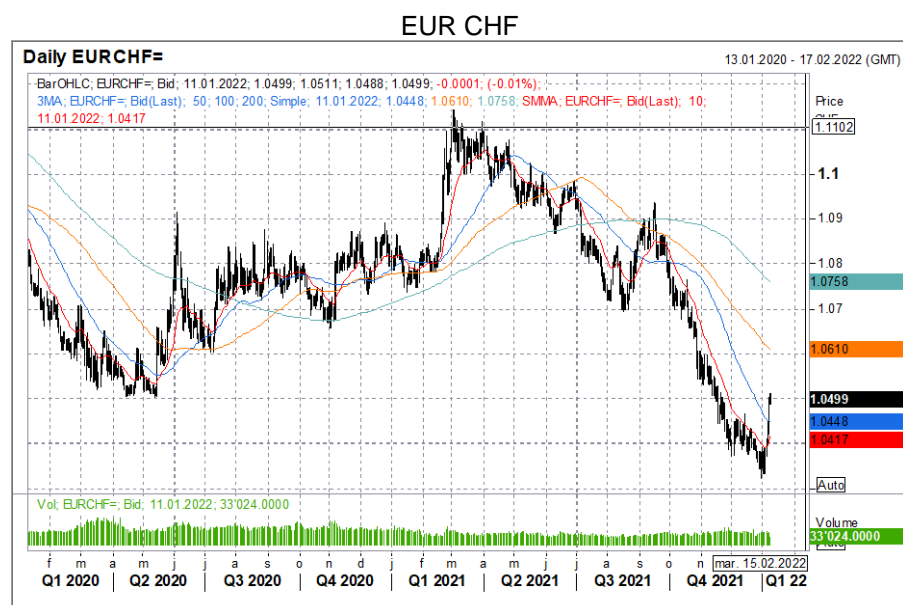
Stoxx600 +22.25% ; CAC40 +28.85% ; SMI 20.29% ; FTSE100 +14.30%, SP500 +26.89%, Nasdaq100 26.63% ; CSI300 -5.20% et Hang Seng -14.08%.



Marché des changes



La paire euro / dollar a peu varié depuis le début de l'année, toujours autour du point pivot 1,13 USD qui reste. Au vu du contexte économique, notre prévision pour 2022 est baissière pour l'euro. Certes, le marché devrait offrir de puissant rebond sur les gros niveaux de support, toutefois le resserrement monétaire accéléré des banques centrales (notamment de la Fed) plaide pour une poursuite du renforcement du dollar.



Après plusieurs semaines de baisse, l'euro reprend du poil de la bête face au franc suisse. En ce début d'année, la paire affiche une forte progression de 1,20% en seulement quelques séances. D'une part, l'EUR/CHF était survendu par les opérateurs, et d'autre part, la BNS intervient sur le marché des changes pour limiter l'appréciation de la devise helvétique. Techniquement, le marché a entamé une reprise haussière en direction de la zone 1,0575 puis 1,0623.

Marché obligataire

La publication des minutes de la Fed a fait remonter le rendement de la dette américaine à 10 ans à 1,80%, une réaction plutôt rationnelle même si les taux réels restent fermement ancrés dans le négatif. Comme le Bund allemand, qui est passé en deux semaines de -0,33% à -0,07%. L'OAT française atteint 0,26% et la dette suisse passe à nouveau en territoire positif (0.05. Logique, au vu des évolutions monétaires américaines. La courbe des taux d'intérêt à court terme prévoit maintenant presque entièrement un relèvement des taux en mars, plus de trois hausses de 25 points de base en 2022 et un taux directeur supérieur à 1,75 % dans trois ans.

US 10 ans 2Y



FR 10 ans 2Y



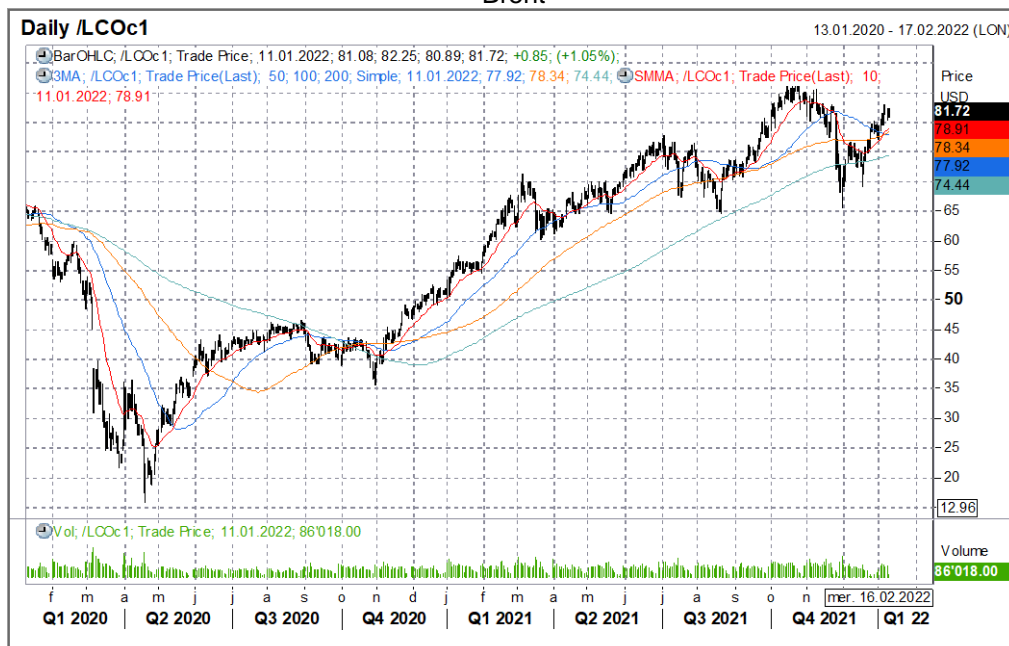
Matières premières

Gold 2Y



L'or a reculé sur les cinq derniers jours. En dépit de la montée de l'aversion au risque, le métal précieux ne parvient pas à s'attirer les faveurs des investisseurs. Preuve en est, l'or est repassé une nouvelle fois sous la barre des 1'800 USD. Le refrain est similaire pour l'argent, qui cède du terrain à 22.1 USD.

Brent



Les cours pétroliers entament l'année du bon pied. Soutenus par des perturbations de production en Amérique du Nord, en raison de conditions météorologiques difficiles, mais également au Kazakhstan, où l'état d'urgence a été décrété sur tout le territoire, les prix ont enchaîné cinq séances consécutives de hausse. La référence américaine, le WTI, a momentanément franchi la barre des 80 USD tandis que le Brent s'échange autour de 82 USD.