



Newsletter financière

Février 2022

Si une reprise de l'épidémie n'est pas totalement à exclure, les investisseurs ont été rassurés par les bonnes nouvelles sanitaires concernant le variant Omicron, plus contagieux mais moins létal.

C'est l'inflation, tout aussi contagieuse, qui a plutôt monopolisé l'attention des marchés en ce début d'année avec des chiffres au plus haut depuis des décennies (+7% en 2021 aux USA). Les banques centrales, avec Jérôme Powell en chef de file, ont alors été contraintes de durcir le ton face à la hausse des prix, entraînant une baisse des actifs risqués.

Les tops du mois

- Prévisions robustes de croissance mondiale pour 2022
- Taux de chômage en forte baisse
- Réélection de Sergio Mattarella à la présidence de l'Italie

Les flops du mois

- Tensions entre l'Ukraine et la Russie
- Niveau record d'inflation
- Perturbation continue des chaînes d'approvisionnement
- Des ratés dans les résultats d'entreprises

Principales classes d'actifs	Performance du mois	Volatilité (3 ans)
Obligations Marchés Emergents	-1,1%	8,0%
Obligations EUR Emprunts Privés	-1,3%	4,0%
Actions Marchés Emergents	-1,4%	16,6%
Obligations EUR Long Terme	-1,9%	10,5%
Actions France Grandes Cap.	-3,4%	21,6%
Actions Zone Euro Grandes Cap.	-3,9%	20,5%
Actions Etats-Unis Gdes Cap. Mixte	-5,1%	17,3%
Actions Zone Euro Petites Cap.	-6,0%	18,3%
Actions Zone Euro Moyennes Cap.	-7,2%	19,7%

Ces performances tiennent compte de l'effet de change (l'EUR/USD baisse de -1.19% sur le mois).

ALLOCATION TACTIQUE

Actions : zone de turbulences sur les marchés

Après une année 2021 exceptionnelle, le réveil est difficile pour les places boursières. De part et d'autre de l'Atlantique, les marchés accusent le coup avec une chute de -3.9% en Europe et de -5.1% aux Etats-Unis. La sanction aurait pu être encore plus forte sans l'annonce des résultats des géants de la tech américaine (Apple, Microsoft) en fin de mois, et des investisseurs profitant de rachats à bon compte. Du côté des pays émergents, la reprise se fait toujours attendre (-1.95% MSCI EM).

Sur le Vieux Continent, c'est le secteur de l'énergie qui performe le mieux dans cette période de tensions géopolitiques (+13%). Profitant du contexte de hausse des taux, les financières tirent leur épingle du jeu (+3.90%), idem pour les télécoms qui ont bien résisté aux soubresauts des marchés (+1.48%).

A contrario, c'est la chute libre pour le secteur technologique (-12.68% !). Même son de cloche pour l'industrie (-8.60%) et la santé (-5.91%) qui décrochent après avoir délivré de bons résultats en décembre.

Autre fait marquant de ce début d'année 2022 : le retour en grâce du style value (actions décotées +4.23%) au détriment de l'approche "croissance" (-9.44%). En cause, la forte rotation sectorielle en faveur des secteurs énergétiques et financiers, ainsi que la purge dans le secteur technologique ayant entraîné le déclin des valeurs "croissance" au profit de leurs consoeurs.

Enfin, les grandes capitalisations limitent la casse (-2.41%), tandis que les petites capitalisations plongent sur ce mois de janvier (-6.79%).

Obligations : l'inflation et la FED orientent les taux à la hausse

Événement marquant de cette fin de mois, le discours de Jérôme Powell a confirmé les attentes des marchés concernant la remontée des taux. En revanche, ce dernier a laissé planer le doute sur leur fréquence et le montant de leur augmentation. Conséquence de ce contexte de resserrement monétaire, le 10 ans américain commence son ascension et signe une hausse de +0.27% sur le mois pour atteindre les 1.79%.

Sur le Vieux Continent, l'inflation inquiète toujours. Les taux 10 ans français et allemand progressent respectivement de +0.23% et +0.19%. Enfin, la dette souveraine italienne a surperformé à la fin janvier, en lien avec la réélection de Sergio Mattarella à la présidence du pays. Comme évoqué le mois dernier, les investisseurs sont rassurés de voir Mario Draghi aux commandes, tant sur le plan économique (plan de relance européen à près de 200 milliards d'euros) que sur le plan politique, en garantissant la stabilité.

Sur le marché du crédit, les spreads (primes liées au risque de crédit) se sont détendus sur le segment High Yield (qualité médiocre mais rendements élevés) ainsi que du côté des obligations Investment Grade.

Matières premières : l'énergie, grande gagnante des tensions géopolitiques

Sur fond de crise à la frontière ukrainienne et d'incertitudes autour du projet Nord Stream 2, les prix du gaz naturel ont flambé au mois de janvier (+30.67%).

Idem pour le baril de pétrole, dont la barre symbolique des \$90 a été atteinte (+17% pour le Brent et le WTI). L'or noir porte encore bien son nom en ce début d'année, avec des prix au plus haut depuis sept ans. Cette forte hausse s'inscrit dans un contexte de tensions géopolitiques impliquant la Russie (un des plus grands producteurs de pétrole) ainsi qu'en raison d'une sous-production de la part de l'Opep +.

Du côté des métaux précieux, le prix du nickel (+7.57%) s'envole en dépassant son précédent record de 2011. Il bénéficie de la demande toujours plus forte de la part des constructeurs automobiles (crucial dans la fabrication des batteries), et surtout des craintes que l'Indonésie, plus grand producteur mondial, n'introduise des taxes à l'export.

En revanche, l'or finit le mois dans le rouge (-1.80%), impacté par la hausse du billet vert suivant les annonces de durcissement monétaire de la part de la Federal Reserve.

MACRO ÉCONOMIE

INDICATEURS AVANCES

Zone	Mois en cours	3 mois	Tendance	Commentaires
ETATS-UNIS				
Confiance des entreprises - PMI	↓	↓	=	Ralentissement marqué de l'activité américaine, tant sur le secteur manufacturier que celui des services.
Confiance des consommateurs	↓	=	=	Confiance revue à la baisse autour des craintes liées à la reprise épidémique ainsi qu'à l'inflation.
EUROPE				
Confiance des entreprises - PMI	↓	↓	↓	L'épidémie pèse toujours sur les entreprises. La forte expansion du secteur manufacturier peine à couvrir la baisse des services. En revanche, l'Allemagne rebondit enfin en ce début d'année.
Confiance des consommateurs	↓	↓	↓	La confiance du consommateur se replie une nouvelle fois.
PAYS EMERGENTS				
Confiance des entreprises - PMI	↓	=	=	Les indices se replient dans l'ensemble, l'Inde accuse la plus forte baisse. La Chine ralentit à nouveau, impactée par les mauvais résultats du secteur manufacturier.

L'inflation aux Etats-Unis atteint des niveaux historiques et la réponse de la banque centrale s'est faite attendre. Si Jerome Powell a confirmé les prévisions de resserrement monétaire, ce dernier a adopté un ton un peu plus agressif que prévu, en n'excluant pas une cadence plus soutenue afin de limiter la hausse des prix.

En revanche, du côté de la Banque Centrale Européenne, la modération était de mise en janvier. Cependant Christine Lagarde a laissé entendre, tout début février, qu'elle pourrait modifier sa politique monétaire et devenir plus restrictive.

De part et d'autre du globe, la confiance des entreprises est en berne. Les évolutions sanitaires et les tensions sur les chaînes d'approvisionnement freinent le rebond économique attendu, notamment du côté des émergents. La Chine inquiète avec un énième ralentissement de l'activité économique en janvier. La stratégie "zéro covid" voulue par Pékin retarde la reprise et pèse sur les entreprises en accentuant le phénomène de goulot d'étranglement.

A noter la mauvaise nouvelle concernant la confiance des consommateurs, qui baisse unanimement. La consommation de l'épargne accumulée par les ménages durant la crise est une composante essentielle à la bonne santé économique mondiale. Or, pour que les ménages consentent à consommer et à investir, la confiance se doit d'être au rendez-vous.

PRÉCONISATIONS

Général



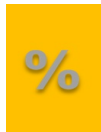
Positifs : valorisations en baisse
Négatifs : essoufflement macro, marché très spéculatif, banques centrales plus accommodantes
CONCLUSION : les nuages s'amoncellent à l'horizon, nous conseillons la prise de profits après la forte hausse

Actions



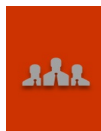
- Préférence pour l'Asie (valo/contrariant) et l'Europe (macro).
- Secteurs :
 - Value/bancaires (hausse des taux)
 - Santé (croissance + défensif)
 - Environnement
 - Moins positif sur petites et moyennes capitalisations

Obligations Souveraines



- Pays développés: à fuir
- Pays émergents : rendements attractifs mais le segment est plus fragile que celui des pays développés donc risqué en temps de crise.

Obligations Entreprises



- Les primes de crédit redeviennent trop faible pour compenser le risque.

Matières Premières



- Tensions géopolitiques + Coronavirus + Taux de rendement réels négatifs = environnement favorable à l'or
- Les plans de relance massifs sont positifs pour l'or
- Globalement la reprise est positive pour l'ensemble des matières premières

A SURVEILLER

Géopolitique :

Jusqu'où iront les tensions à la frontière ukrainienne ? N'est-ce pas en réalité qu'un énième coup de bluff de la part du président russe ?

Taux d'intérêt :

Si la remontée des taux ne fait plus débat, quelle cadence attendre de la part de la FED ? Le Vieux Continent va-t-il suivre cette dynamique?

Matières premières :

Les prix de l'énergie vont-ils continuer à grimper ? Quelles conséquences sur l'économie mondiale ?

Avertissement

Ce document est exclusivement réservé à la clientèle de Office Patrimonial Français . Il ne constitue en aucun cas un conseil d'achat ou de vente. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il n'existe pas d'actif garanti.