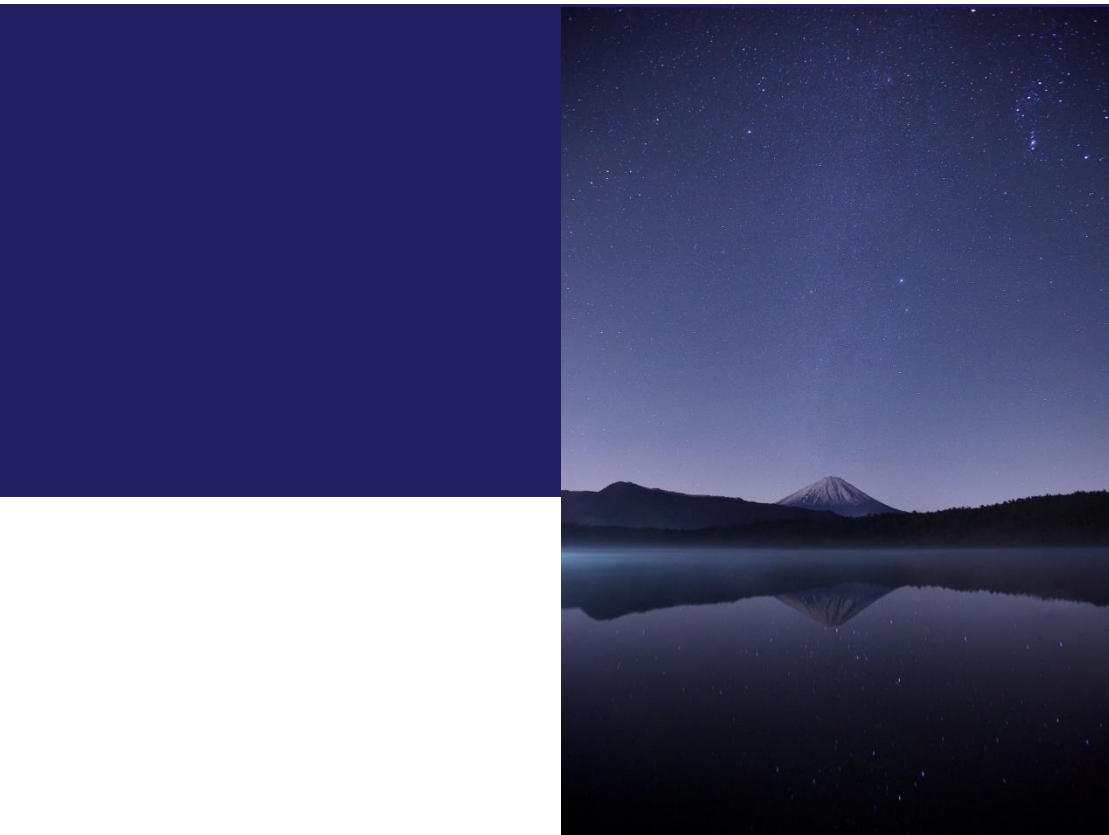


DÉCEMBRE 2021

LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés
financiers et perspectives



MACROECONOMIE

Durant le mois de novembre, l'incertitude des marchés s'est intensifiée avec la hausse des nouveaux cas de Covid, la découverte du nouveau variant Omicron, et le retour des restrictions ainsi qu'avec le renforcement de l'inflation. En effet, apparu en Afrique du Sud fin novembre, le variant B.1.1.529 dit Omicron inquiète car il présente un nombre «extrêmement élevé» de mutations. Des précisions sur sa virulence et sa contagiosité devraient encore être données par l'OMS dans les prochaines semaines. Ce nouveau variant a été découvert dans un contexte déjà tendu, avec une hausse accrue des cas ces dernières semaines. Fin novembre, près de 600'000 nouveaux cas par jour sont recensés, un chiffre comparable au pic des précédentes vagues. Les nouvelles hospitalisations sont en revanche plus modérées, notamment dans les pays présentant un fort taux de vaccinations.

L'inflation est également une source de préoccupation pour les investisseurs. Dans l'Union Européenne, elle a atteint 4.9% en novembre, le niveau le plus élevé depuis l'introduction de l'euro. Les prix ont grimpé en flèche, notamment en Allemagne, où l'inflation a atteint les 6%. Aux Etats-Unis, elle a atteint un niveau record de 6.2% en octobre, bien supérieur aux attentes. C'est la plus forte hausse enregistrée depuis fin novembre 1990, a précisé le département du travail américain. La hausse des prix de l'énergie (+27% depuis novembre 2020 selon Eurostat) et les blocages des chaînes d'approvisionnement sont les principales raisons évoquées. Après avoir passé des mois à réaffirmer que l'inflation était en grande partie due à des forces transitoires, Jérôme Powell a déclaré, le 30 novembre, au Congrès, que c'était le bon moment pour «retirer le mot transitoire».

L'inflation est donc bien partie pour durer plus longtemps que prévu. Néanmoins, les nouvelles mesures de restrictions pourraient avoir des effets déflationnistes en limitant la demande.



Plus forte hausse de l'inflation américaine depuis 1990



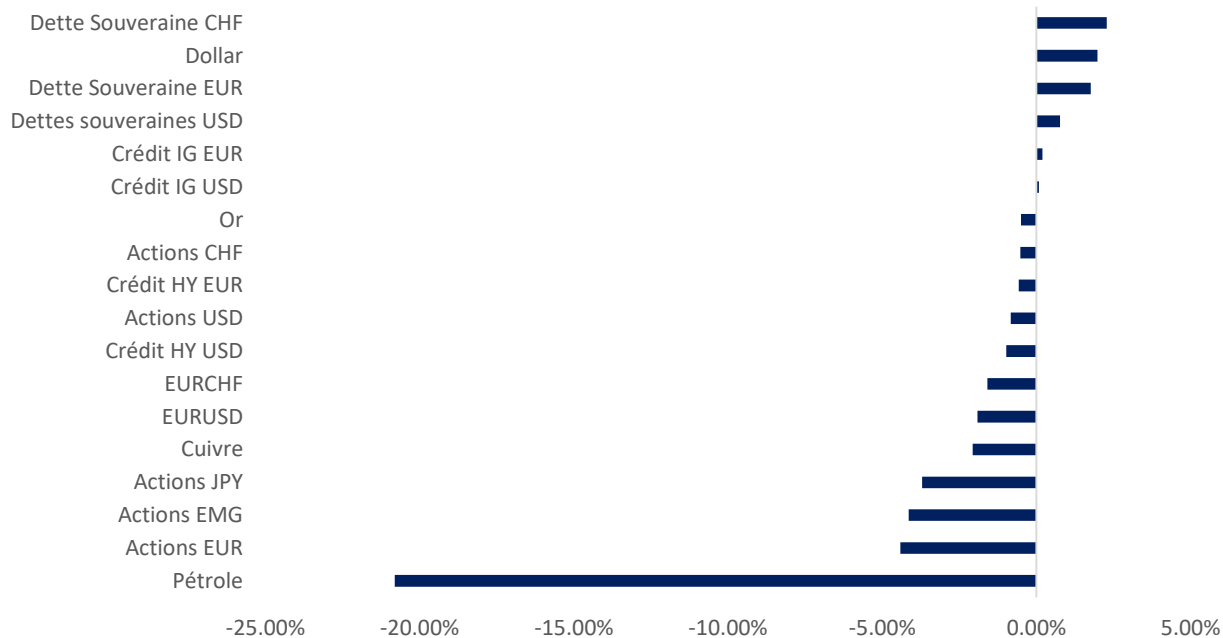
Aux Etats-Unis, la croissance du secteur privé est restée robuste en novembre, malgré le ralentissement de l'activité chez les prestataires de service. Parallèlement, les demandes hebdomadaires d'allocations de chômage ont chuté à la fin du mois, à 199'000, le niveau le plus bas depuis 1969. Les ventes au détail ont poursuivi leur progression avec +1.5% sur le mois.

En Europe, la production manufacturière a augmenté malgré les goulets d'étranglement au niveau de l'offre, et le secteur industriel a atteint un plus haut en trois mois.

Enfin, en Chine, les données sur les activités manufacturières sont retournées en territoire d'expansion (l'indice PMI étant supérieur à 50) et les exportations ont surpris à la hausse, avec une croissance de près +27% en Octobre.

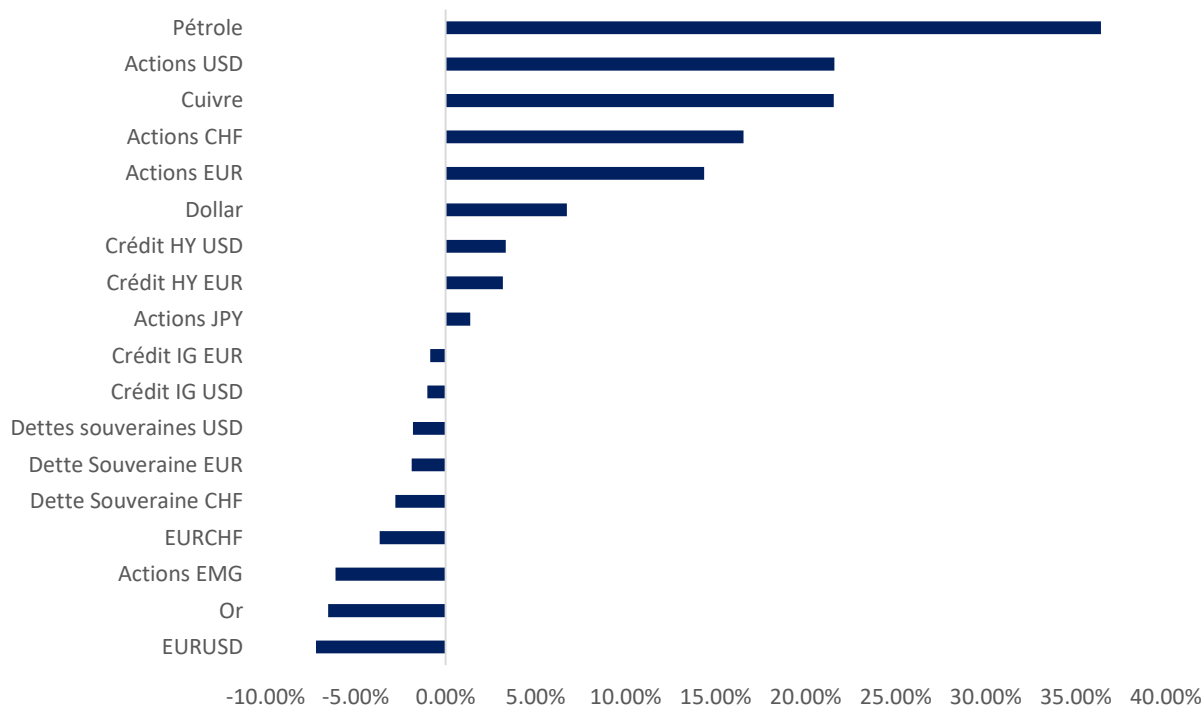
PANORAMA

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES MENSUELLES



Source : Bloomberg, 30/11//2021

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE



Source : Bloomberg, 30/11//2021

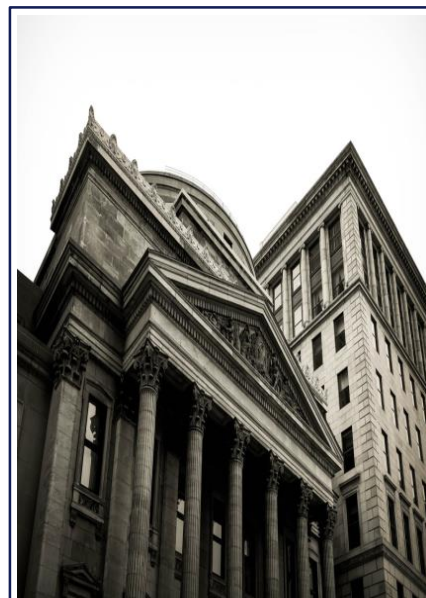
MACROECONOMIE

(suite)

Concernant les banques centrales, la Fed devrait annoncer un rythme plus rapide à son *tapering* lors de sa réunion de décembre. La projection sur les taux a également changé : désormais deux hausses des taux sont attendues en 2022 et trois en 2023.

Les opinions des analystes s'opposent sur la future direction de la Banque Centrale Européenne. Pour rappel, fin octobre, la présidente Christine Lagarde a affirmé qu'il est très peu probable que la BCE relève ses taux l'année prochaine, notamment en raison d'une inflation jugée encore trop faible.

Finalement, les débats s'articulent également autour de l'attitude de la Banque Nationale Suisse face à la récente appréciation du franc. Plusieurs analystes s'accordent à dire que la BNS donne l'impression d'avoir abandonné la barre symbolique des 1.05.



MARCHÉ ACTIONS

L'incertitude des investisseurs a coûté sur les marchés actions. En effet, après avoir bien commencé, ils ont tous fini le mois en territoire négatif. La volatilité, mesurée par l'indice VIX, a connu sa plus forte hausse mensuelle depuis février 2020, augmentant de plus de 50% en novembre, passant d'un creux de 14 le 4 novembre à un sommet de 28 le 28 novembre. Le niveau de 85.47 a été atteint en mars 2020. La valeur moyenne du VIX est de 25 sur ces deux dernières années.



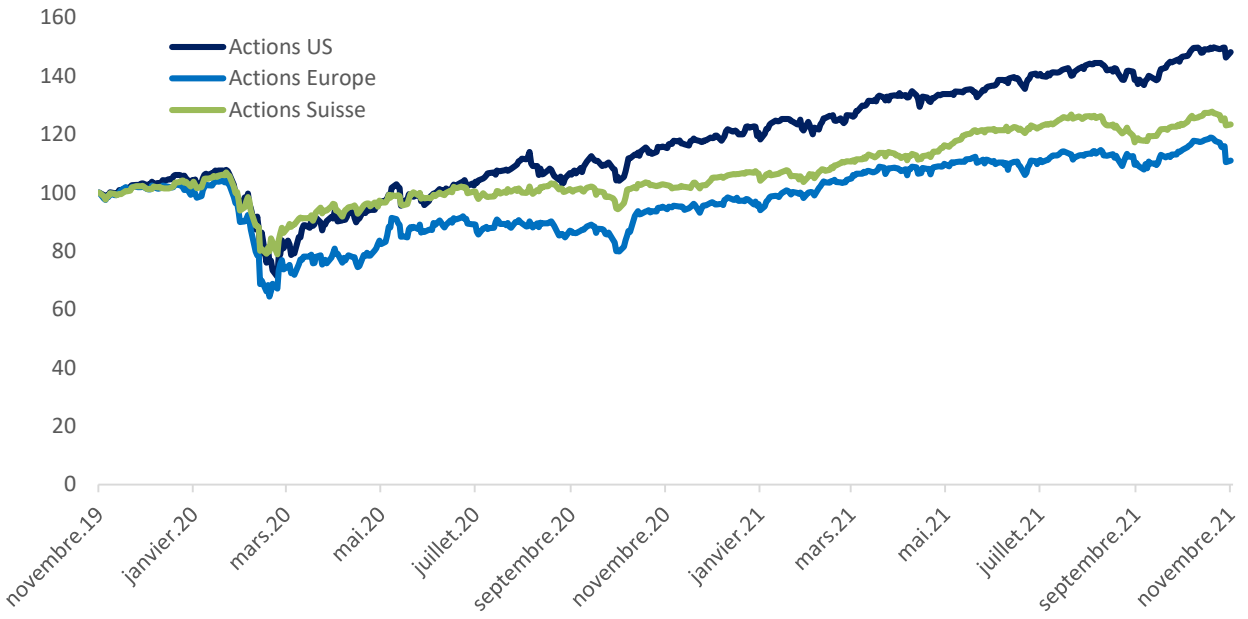
D'un point de vue régional, les actions européennes et émergentes ont le plus souffert avec respectivement -4.41% et -4.14% sur le mois. Les actions américaines et suisses n'ont quasi pas bougé avec -0.83% et -0.51%.

D'un point de vue sectoriel, seuls deux secteurs affichent des performances positives : le secteur technologique, en tête, à 4.3% et celui de la consommation discrétionnaire, à 2%. Les moins bonnes performances concernent le secteur de l'énergie (-5.2%), en cohérence avec les matières premières, les communications (-5.2%) et les financières (-5.7%). Cette dernière performance a surpris à la baisse, car en théorie, elle augmente avec l'inflation. Les financières affichent néanmoins une excellente performance depuis le début de l'année, à +30.6%.

La perspective des marchés d'ici la fin de l'année n'est pas claire, et dépend principalement de l'évolution de la pandémie. La volatilité devrait rester importante.

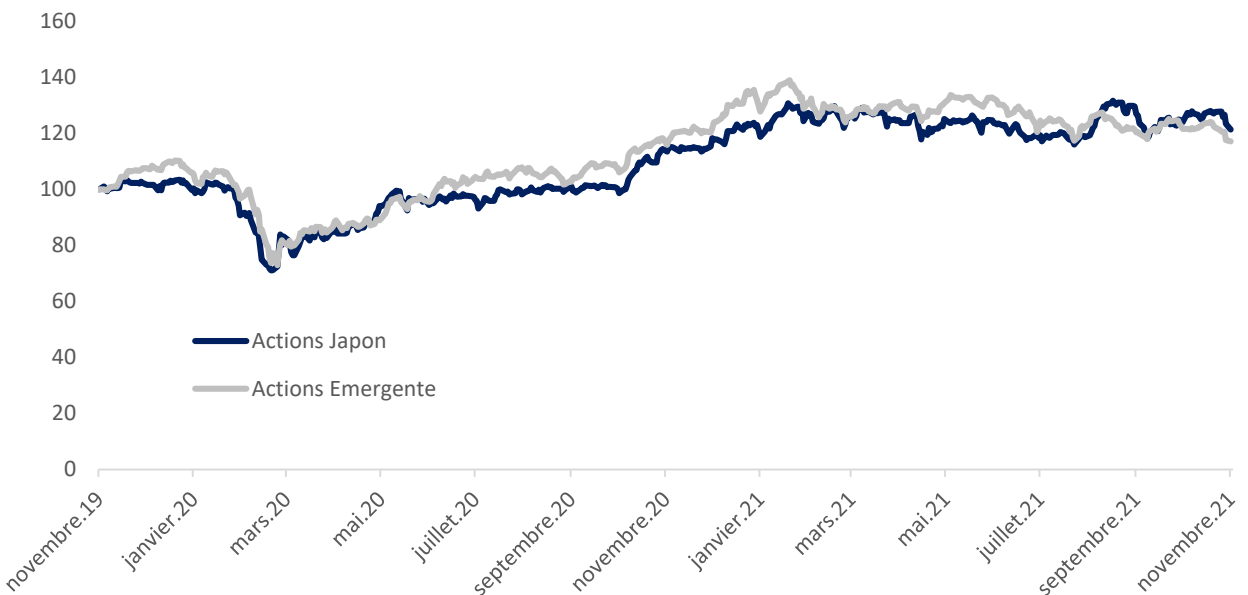
MARCHÉ ACTIONS

MARCHÉS ACTIONS EUR USD CHF PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/11/2021

MARCHÉS ACTIONS JAPON – PAYS EMERGENTS PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/11/2021

MARCHÉ OBLIGATAIRE

À la fin du mois de novembre, il y a eu un pic de volatilité des obligations, à l'image de celui des actions, avec l'émergence du nouveau variant Omicron.

Ces craintes liées à l'évolution de la pandémie ont soutenu les obligations souveraines, principalement à court terme. Ainsi les dettes souveraines suisses et européennes ont surperformé tout le reste des classes d'actifs, avec respectivement +2.28% et +1.76%.

Le taux américain à 10 ans a fini le mois autour de 1.5%, et les taux suisses et allemands à respectivement -0.33% et -0.26%. A contrario, les obligations des marchés émergents ont baissé.

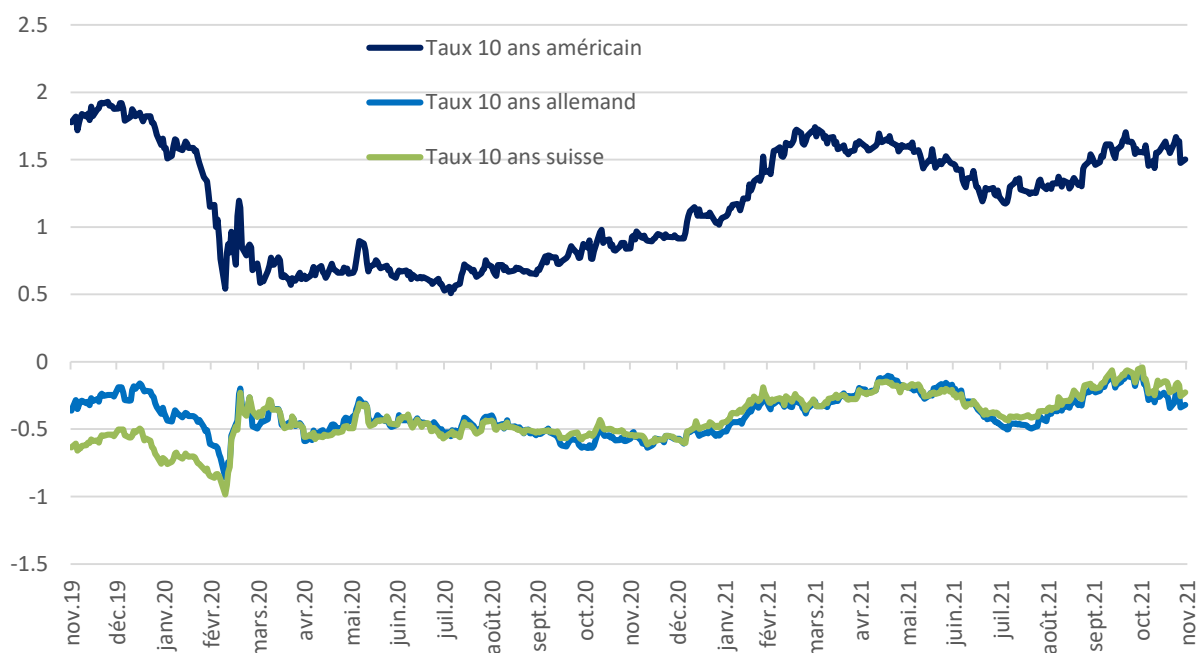
Les rendements des obligations High Yield ont augmenté pour le deuxième mois consécutif notamment avec les importantes ventes sur ce segment. En effet, les entreprises américaines ont vendu plus de 455 milliards de dollars d'obligations, battant déjà le record de l'année 2020.

Et sans surprise, les obligations liées à l'inflation ont surperformé.

Pour la fin de l'année, tous les regards sont tournés vers la prochaine réunion de la Fed et les conséquences d'une accélération du *tapering* américain sur le segment obligataire.

“ Les dettes souveraines suisses européennes ont surperformé toutes les autres classes d'actifs en novembre. ”

TAUX SOUVERAINS 10 ANS ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/11/2021

DEVISES

La tendance haussière du dollar s'est accentuée sur le mois de novembre, avec les craintes de l'inflation, l'attitude des banques centrales et l'incertitude liée au Covid-19. La plus grande monnaie de réserve du monde a atteint un sommet en 16 mois à 96.93\$ le 24 novembre avant de baisser à la fin du mois. L'indice spot a progressé de 2% sur le mois.



Inversement, l'euro a poursuivi sa baisse, notamment en raison des incertitudes liées à la politique monétaire de la BCE.



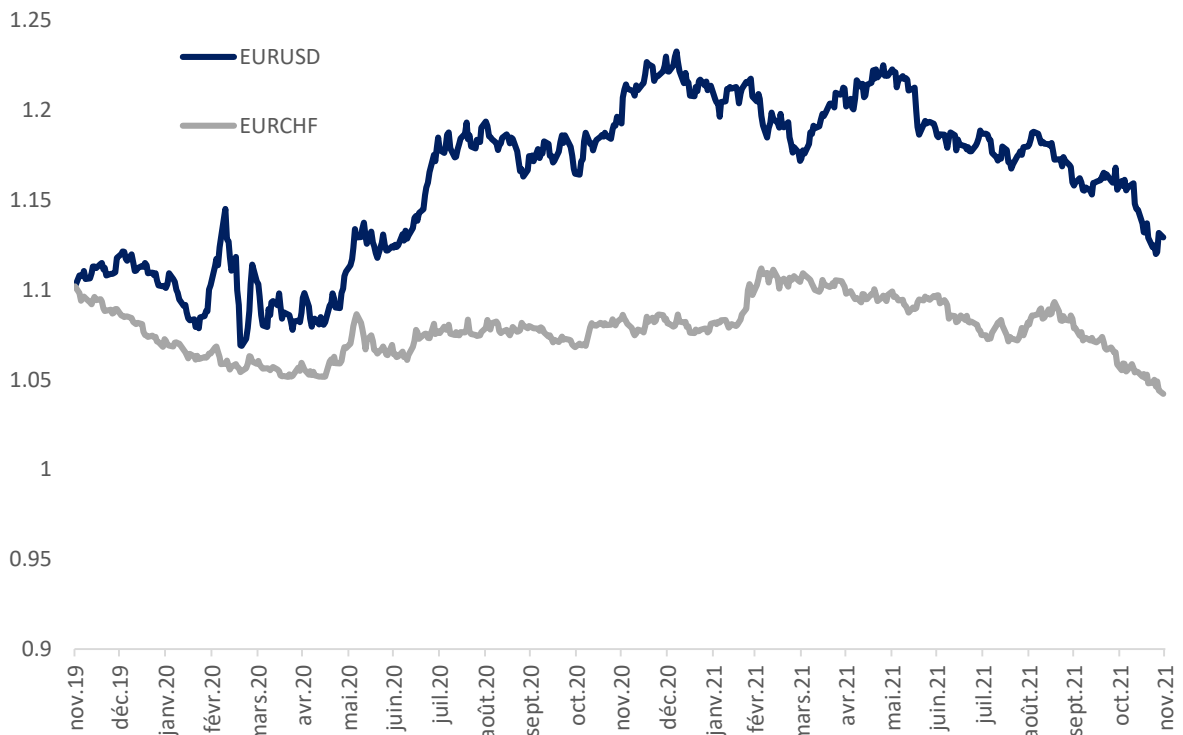
Face au dollar, il est environ autour de 1.12. Pour rappel, son niveau d'équilibre face au dollar est de 1.10 selon la parité des pouvoirs d'achat (PPA) ou du Natrex.

Last but not least, l'euro s'est également significativement déprécié face au franc qui évoluait autour des 1.04, un niveau jamais atteint depuis 2015, et en dessous de la barre symbolique de 1.05.



USD & CHF

ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



Source : Bloomberg, 30/11/2021

MATIÈRES PREMIÈRES

PÉTROLE



Malgré une baisse en novembre, le cours du pétrole a progressé de 36% depuis le début de l'année

Le Brent a perdu 16% et le WTI 20% durant le mois de novembre, pour s'établir à respectivement 70\$ et 66\$.

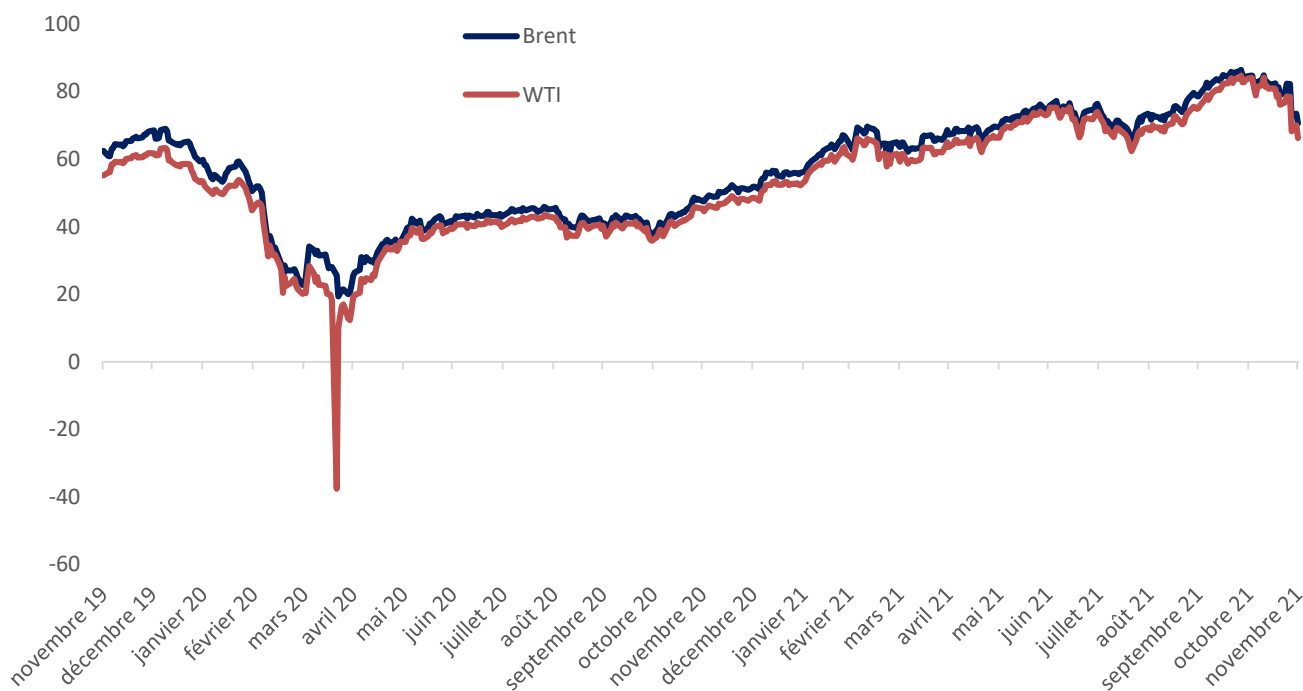
Mais malgré cette baisse, le cours du pétrole affiche toujours la hausse la plus importante depuis le début de l'année, à +36%.

Cette baisse s'explique par l'extension de l'offre, notamment aux Etats-Unis. Le président Biden a en effet annoncé utiliser 50 millions de barils de la réserve stratégique américaine pour remédier à l'écart entre la demande et l'offre.

L'OPEP+ a décidé de continuer sur sa trajectoire actuelle, en poursuivant l'augmentation de la quantité de pétrole à extraire à 400'000 barils par jour.

PÉTROLE

ÉVOLUTION DU PRIX SUR 2 ANS (BRENT)



Source : Bloomberg, 30/11/2021

MATIÈRES PREMIÈRES

OR

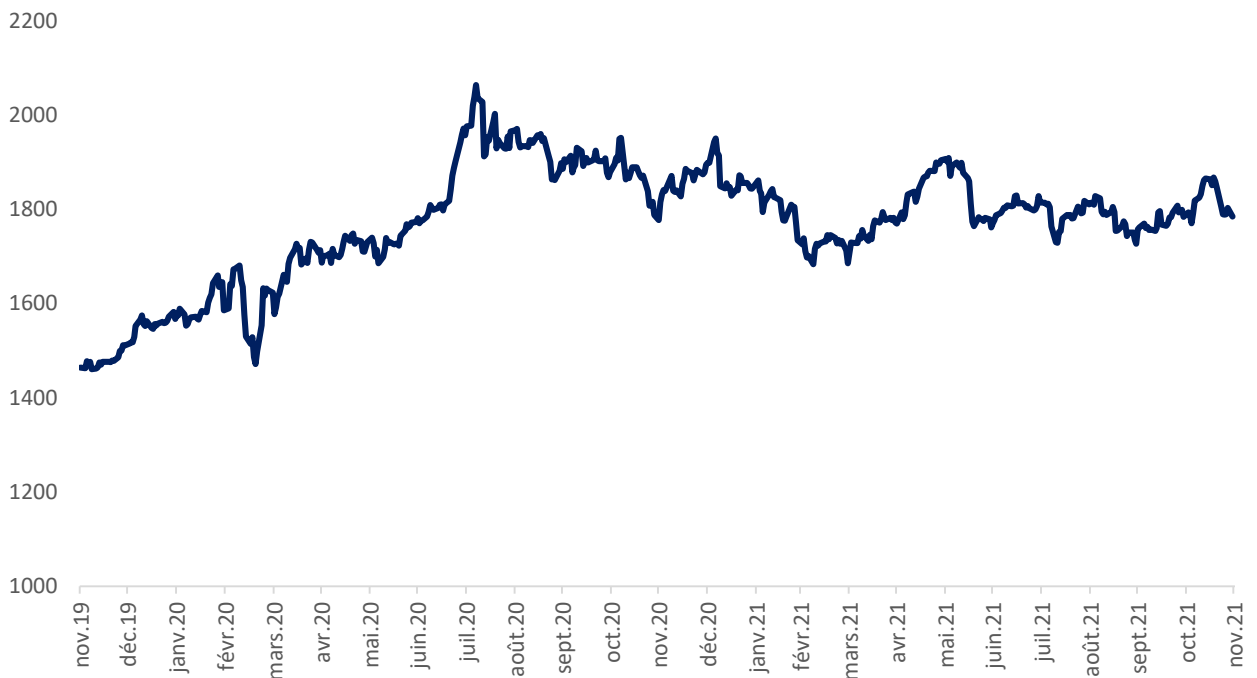
L'or a commencé à baisser en milieu de mois, effaçant ainsi ses précédents gains, et finissant le mois à 1784\$, soit une performance mensuelle de -0.6%.

Cette baisse a eu lieu suite aux annonces de Powell sur le rythme futur du *tapering* et de l'inflation persistante.

Le rôle de valeur refuge de l'or est de plus en plus discuté par les analystes.



OR ÉVOLUTION DU PRIX SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/11//2021

CRYPTOMONNAIES

BITCOIN

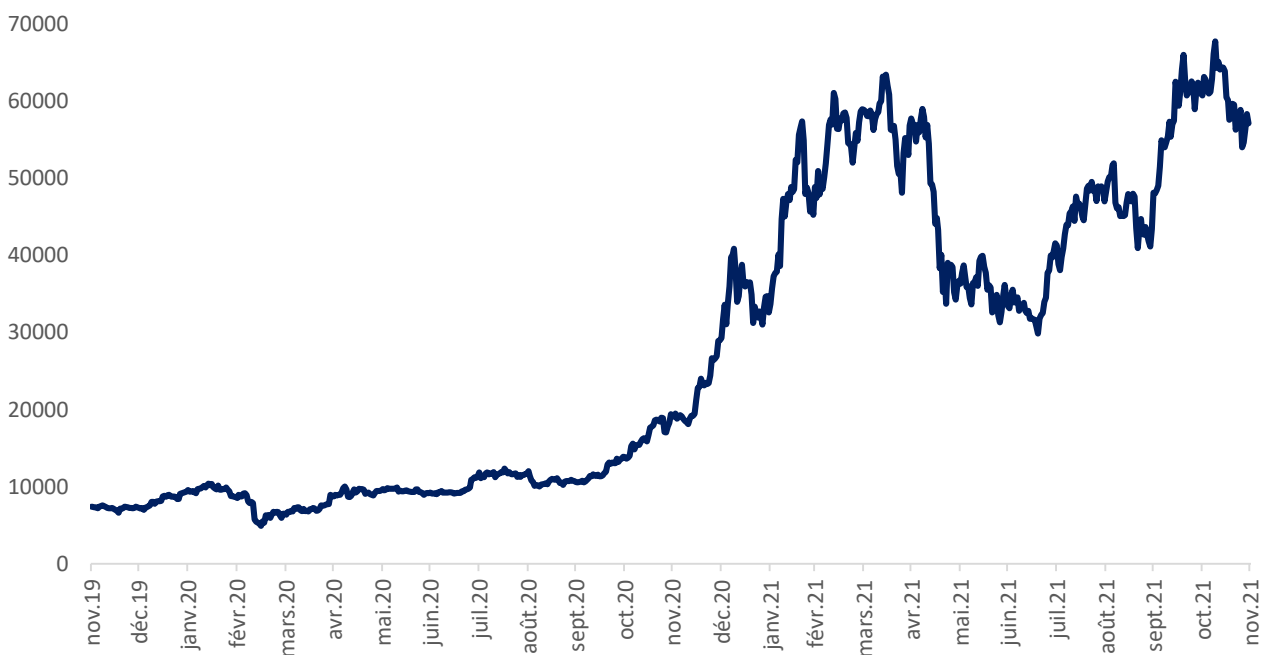
Après avoir atteint un *All Time High*, à 68'000\$, en début de mois, le cours du bitcoin a finalement baissé pour s'établir autour de 57'000\$.

En cohérence, l'ETF du Bitcoin Proshare a perdu près de 9% sur le mois. Mais les volumes restent très importants, avec une moyenne quotidienne de 5.2 millions de parts. Il a d'ailleurs rejoint le top 2% des ETFs en terme de volume.

Par ailleurs, le marché des NFTs est en pleine expansion. Les volumes de ventes ont atteint 10.7 milliards de dollars au troisième trimestre 2021, soit plus de huit fois plus que le trimestre précédent, selon les données de DappRadar.



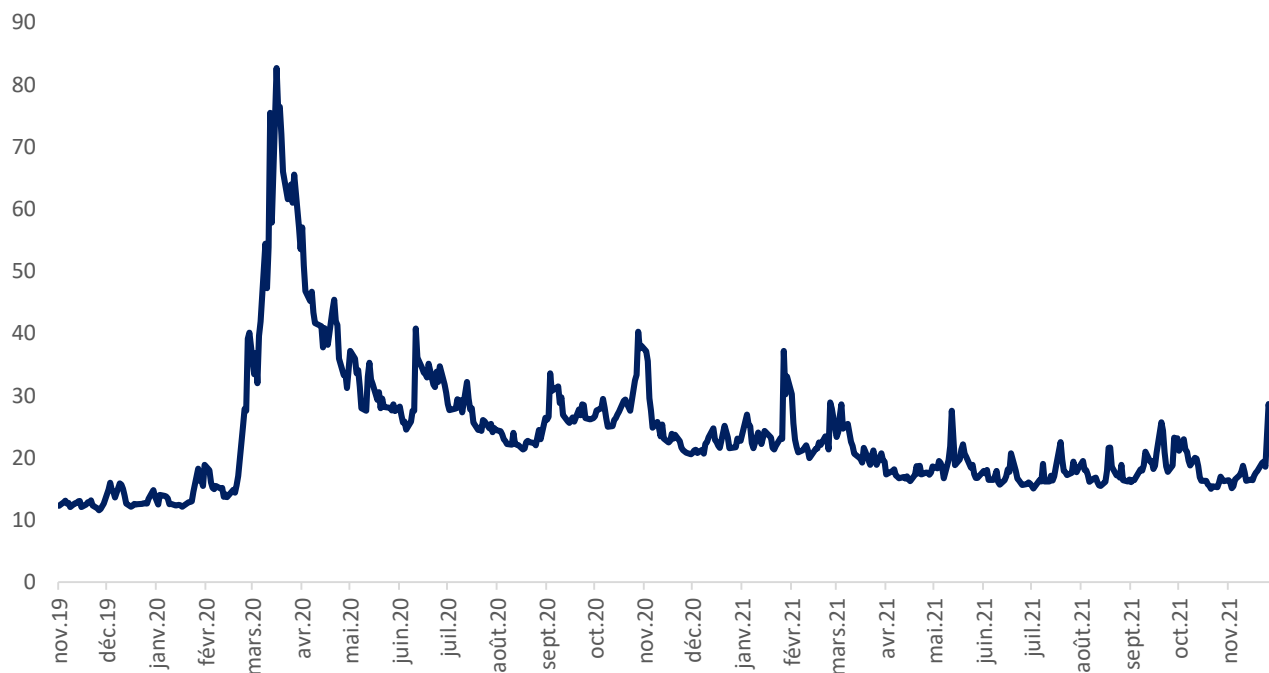
BITCOIN / USD ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/11/2021

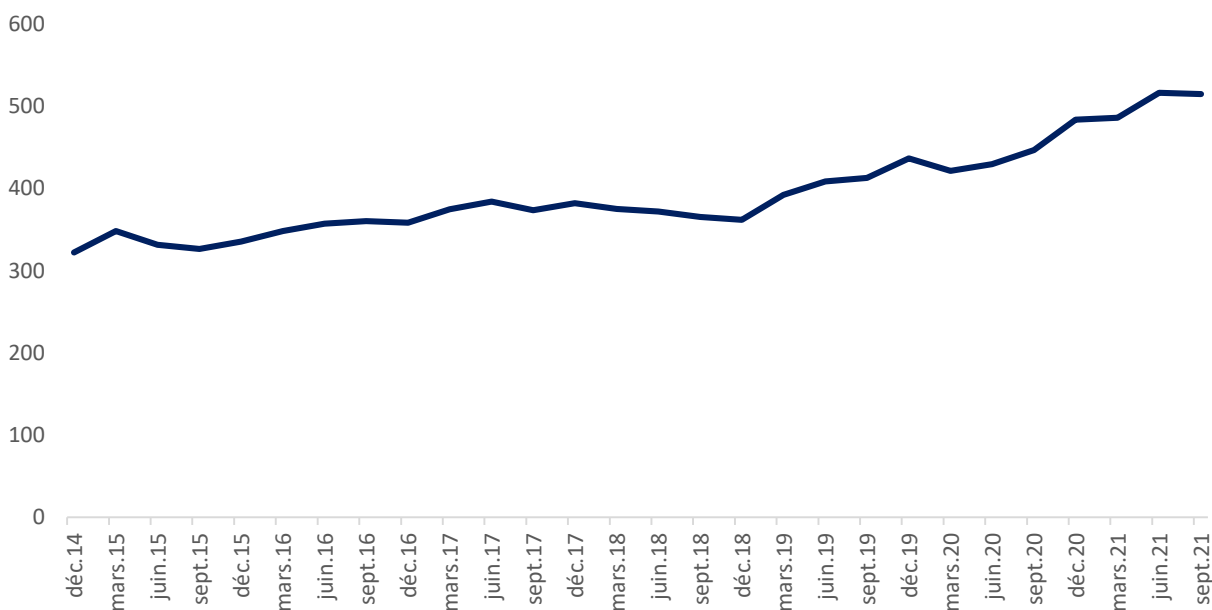
VOLATILITÉ

VOLATILITÉ – INDICE VIX ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/11/2021

MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE (SWIT) VARIATION TRIMESTRIELLE




























Source : Bloomberg, 30/09/2021

CALENDRIER

Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prévision	Précédent
Mercredi 1 décembre 2021						
02:45	CNY	★ ★ ★	Indice PMI manufacturier Caixin (Nov.)	49,9	50,5	50,6
09:55	EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier Allemagne (Nov.)	57,4	57,6	57,6
10:30	GBP	★ ★ ★	PMI manufacturier (Nov.)	58,1	58,2	58,2
14:15	USD	★ ★ ★	Créations d'emplois non agricoles ADP (Nov.)	534K	525K	570K
15:00	GBP	★ ★ ★	Le Gouverneur Bailey de la BoE s'exprime			
16:00	USD	★ ★ ★	Déclaration de Powell, président de la Fed			
16:00	USD	★ ★ ★	Indice PMI manufacturier de l'ISM (Nov.)	61,1	61,0	60,8
16:30	USD	★ ★ ★	Stocks de pétrole brut	-0,910M	-1,237M	1,017M
Jeudi 2 décembre 2021						
14:30	USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage		240K	199K
Vendredi 3 décembre 2021						
09:30	EUR	★ ★ ★	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE			
10:30	GBP	★ ★ ★	PMI Composite (Nov.)		57,7	57,7
10:30	GBP	★ ★ ★	PMI services (Nov.)		58,6	58,6
14:30	USD	★ ★ ★	Créations d'emplois dans le secteur non agricole (Nov.)		550K	531K
14:30	USD	★ ★ ★	Taux de chômage (Nov.)		4,5%	4,6%
16:00	USD	★ ★ ★	Indice PMI non manufacturier de l'ISM (Nov.)		65,0	66,7
Lundi 6 décembre 2021						
10:30	GBP	★ ★ ★	PMI construction (Nov.)		52,0	54,6
Mardi 7 décembre 2021						
11:00	EUR	★ ★ ★	Indice ZEW - Sentiment économique Allemagne (Déc)		20,0	31,7
Mercredi 8 décembre 2021						
00:50	JPY	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T3)		0,4%	-0,8%
16:00	USD	★ ★ ★	Rapport JOLTS - Nouvelles offres d'emploi (Oct.)			10,438M
Vendredi 10 décembre 2021						
08:00	GBP	★ ★ ★	Production manufacturière (Mensuel) (Oct.)		0,2%	0,1%
14:30	USD	★ ★ ★	IPC core (Mensuel) (Nov.)		0,4%	0,6%
Lundi 13 décembre 2021						
00:50	JPY	★ ★ ★	Tankan - Grandes entreprises du secteur manufacturier (T4)		13	18
00:50	JPY	★ ★ ★	Tankan - Grandes entreprises du secteur non manufacturier (T4)			2
Mardi 14 décembre 2021						
08:00	GBP	★ ★ ★	Salaire moyen bonus compris (Oct.)		5,6%	5,8%
08:00	GBP	★ ★ ★	Evolution du nombre de demandeurs d'emploi (Nov.)			-14,9K
14:30	USD	★ ★ ★	Prix à la production (Mensuel) (Nov.)		0,6%	0,6%

CALENDRIER

Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prévision	Précédent
Mercredi 15 décembre 2021						
03:00	 CNY	★ ★ ★	Production industrielle (Annuel) (Nov.)		3,0%	3,5%
08:00	 GBP	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Nov.)		3,9%	4,2% ▲ ⁺
14:30	 USD	★ ★ ★	Ventes au détail principales (Mensuel) (Nov.)		1,0%	1,7%
14:30	 USD	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Nov.)		1,4%	1,7%
20:00	 USD	★ ★ ★	Projections économiques FOMC 			
20:00	 USD	★ ★ ★	Communiqué du FOMC 			
20:00	 USD	★ ★ ★	Décision de la FED sur les taux d'intérêt			0,25%
20:30	 USD	★ ★ ★	Conférence de presse du FOMC 			
Jeudi 16 décembre 2021						
09:30	 CHF	★ ★ ★	Décision de la BNS sur les taux d'intérêt (T4)	-0,75%		-0,75%
09:30	 EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier Allemagne (Déc)	56,9		57,4
13:00	 GBP	★ ★ ★	Décision de la BoE sur les taux d'intérêt (Déc)	0,10%		0,10%
13:45	 EUR	★ ★ ★	Taux de facilité de dépôt (Déc)	-0,50%		-0,50%
13:45	 EUR	★ ★ ★	Décision de la BCE sur les taux d'intérêt (Déc)			
14:30	 USD	★ ★ ★	Permis de construire (Nov.)	1,638M		1,653M
14:30	 USD	★ ★ ★	Indice manufacturier Fed de Philadelphie (Déc)	24,0		39,0
Vendredi 17 décembre 2021						
10:00	 EUR	★ ★ ★	Ifo climat des affaires Allemagne (Déc)			96,5
11:00	 EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Nov.)	4,1%		4,9%
Mardi 21 décembre 2021						
10:30	 GBP	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Nov.)	0,5%		0,8%
Mercredi 22 décembre 2021						
08:00	 GBP	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T3)	4,8%		1,3%
08:00	 GBP	★ ★ ★	PIB (Annuel) (T3)	22,2%		6,6%
14:30	 USD	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T3)	6,6%		2,1%
16:00	 USD	★ ★ ★	Ventes de logements existants (Nov.)	6,20M		6,34M

CRONOS

FINANCE



Disclaimer – Ce document est publié uniquement à titre d'information et en aucun cas ne peut être utilisé ou considéré comme une offre ou une incitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers. Bien que toutes les informations et opinions contenues dans ce document ont été compilées à partir de sources jugées fiables et dignes de foi, aucune représentation ou garantie, expresse ou implicite, n'est faite quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. L'analyse contenue dans ce document s'appuie sur de nombreuses hypothèses et différentes hypothèses peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Ce document a été préparé uniquement pour les investisseurs professionnels, qui sont censés prendre leurs propres décisions d'investissement sans se fier indûment à son contenu. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié sans autorisation préalable de Cronos Finance SA.