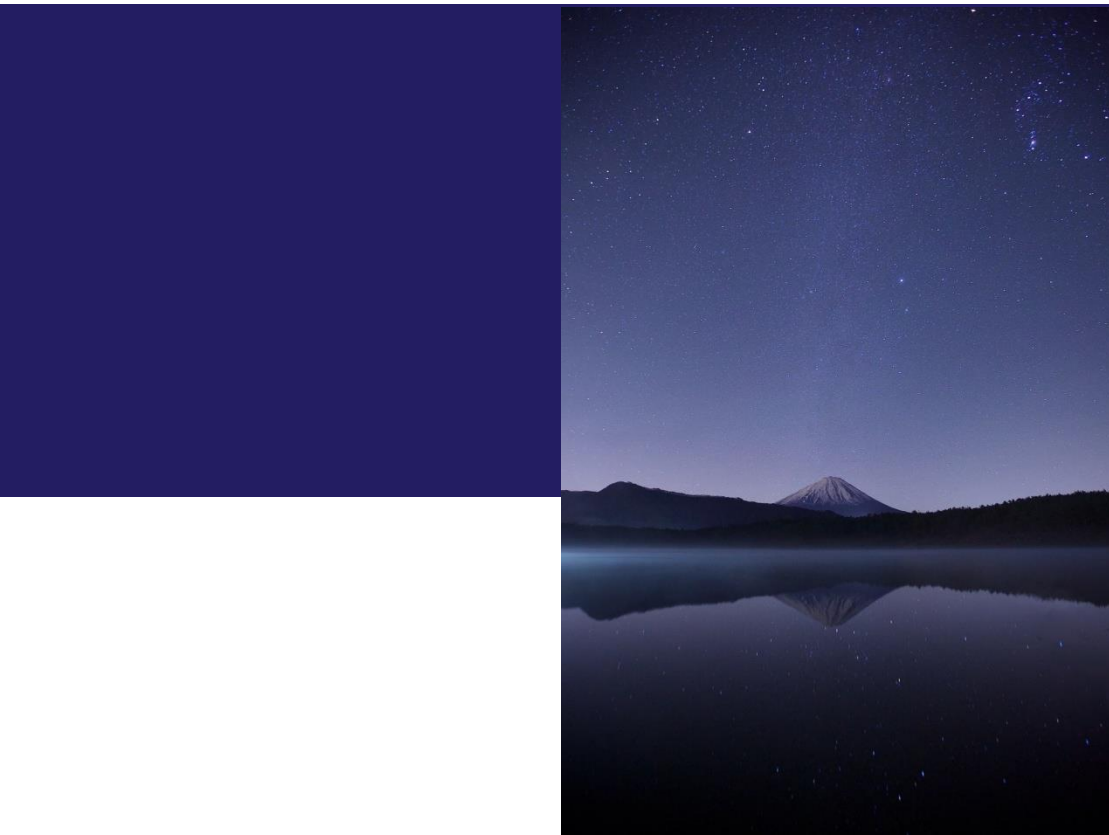


JANVIER 2022

# LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés  
financiers et perspectives



# MACROECONOMIE

Après avoir atteint un pic fin novembre, la volatilité a baissé sur le mois de décembre. Les investisseurs ont été rassurés suite aux publications de l'Organisation Mondiale de la Santé sur le variant Omicron, indiquant un risque plus faible de maladie grave. Les taux d'hospitalisation sont relativement contenus et les autorités ont baissé les périodes de quarantaine dans la majorité des pays. Certains analystes ont même qualifié ce dernier comme étant une nouvelle positive : plus contagieux mais moins dangereux, le variant Omicron pourrait jouer un rôle décisif sur l'immunité collective. En revanche, le contexte macroéconomique reste contrasté avec le risque inflationniste, la baisse des indices PMI, mais un marché du travail toujours plus dynamique.

Aux Etats-Unis, l'inflation a augmenté de 6.8% entre novembre 2020 et 2021. Il s'agit du plus haut taux annuel depuis 1982. En excluant l'alimentation et l'énergie, le taux est de 4,9%. La principale raison reste les perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Le PMI manufacturier a légèrement baissé en décembre à 57,7 contre 58,3 en novembre selon l'IHS Markit mais reste à des niveaux élevés. Du côté du marché du travail, le taux de chômage a baissé à 4,2% et les inscriptions hebdomadaires sont tombées à leur plus bas niveau depuis près de cinq décennies.

L'inflation et l'indice PMI manufacturier européens ont suivi la même tendance qu'aux Etats-Unis. Plus précisément, l'indice PMI manufacturier a baissé à 58, son plus bas niveau depuis février tandis que l'inflation s'établissait à 5%.

En revanche, en Suisse l'indice des prix à la consommation a baissé de 0,1% en décembre par rapport au mois précédent. Les principales raisons sont la baisse des prix du carburant. Les prix de location de transports privés, d'hébergement à l'hôtel ou de voiture d'occasion ont quant à eux continué à augmenter.



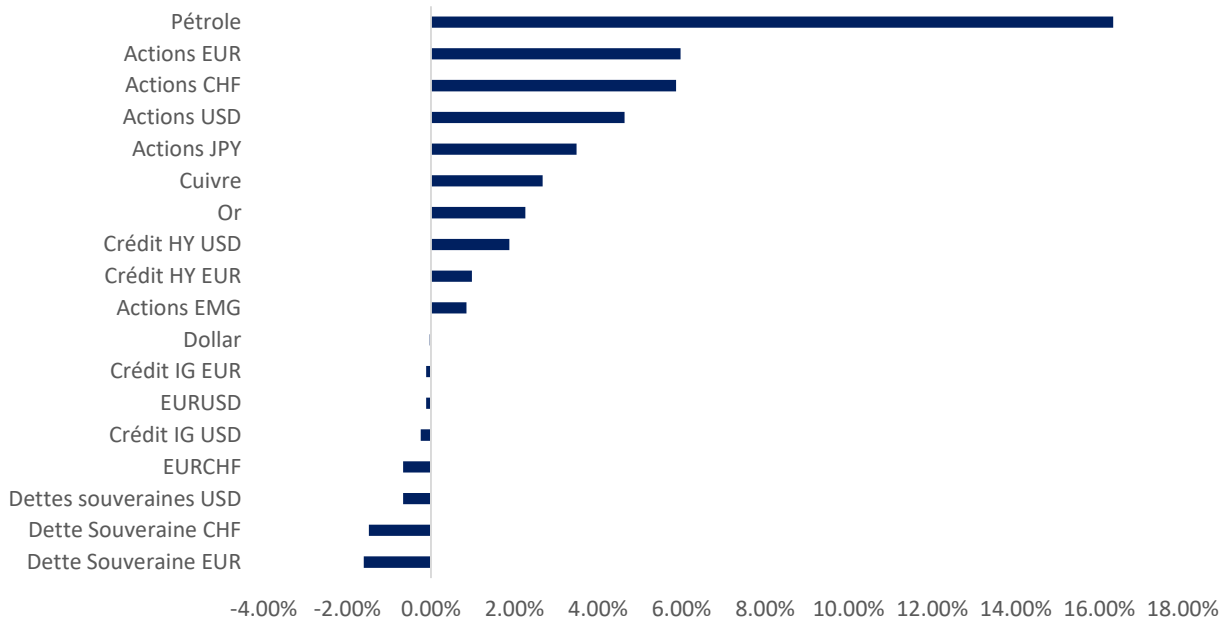
Les inscriptions hebdomadaires aux chômages américains ont atteint leur plus bas niveau depuis près de cinq décennies



Par ailleurs, le président Biden a signé «l'infrastructure Investment and Jobs Acts», un projet de loi d'infrastructure bipartite de près 1,2 billion de dollars. En Europe, les parlements espagnol et italien ont approuvé les budgets 2022 qui incluent des fonds versés dans le cadre du programme de relance de l'Union Européenne. En Espagne, le budget totalise 240 milliards d'euros, le plus important de l'histoire du pays, et inclut 26,3 milliards par le plan de relance européen. Les principales mesures concernent la revalorisation des retraites et le salaire des fonctionnaires, qui augmenteront de 2% au 1<sup>er</sup> janvier.

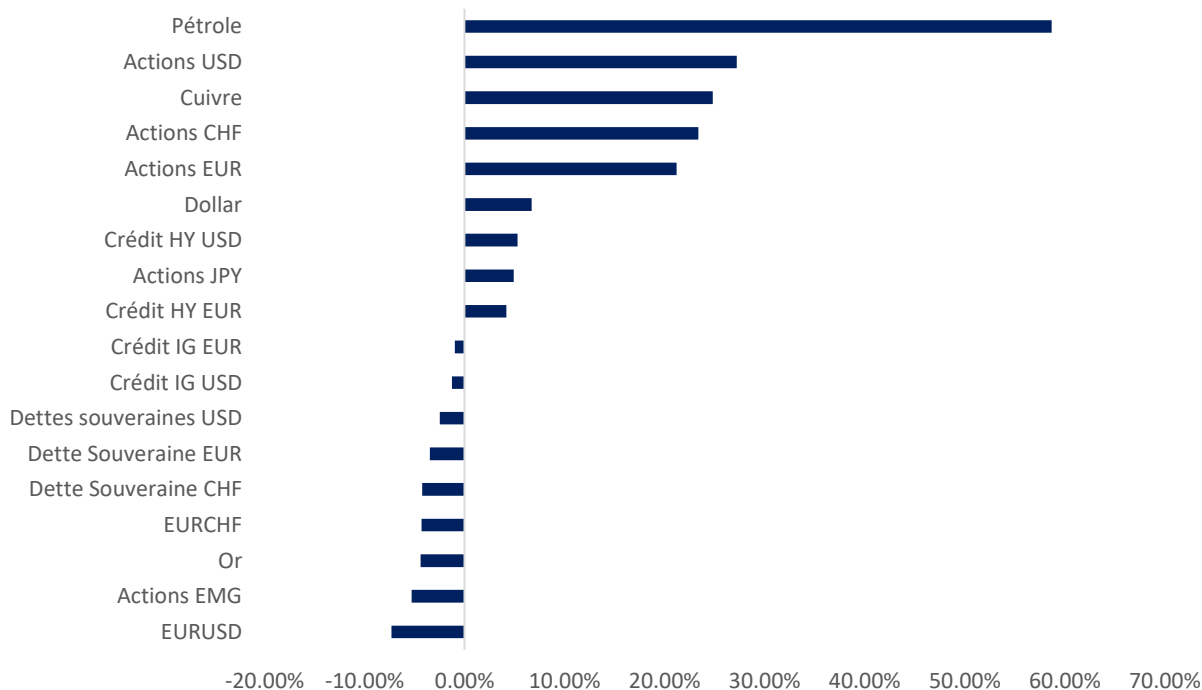
# PANORAMA

## PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES MENSUELLES



Source : Bloomberg, 30/12//2021

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



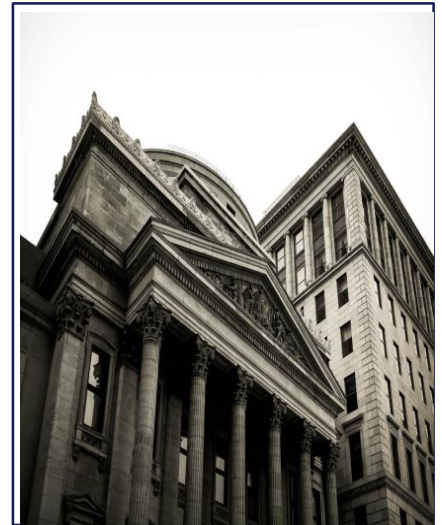
Source : Bloomberg, 30/12//2021

# MACROECONOMIE (suite)

Concernant les banques centrales, la Fed a maintenu ses taux cible dans une fourchette de 0.00–0.25%, et a annoncé une accélération de la réduction de ses achats d'actifs. Les prévisions de hausse des taux sont également passées à trois hausses en 2022.

La Banque Centrale Européenne a confirmé que le programme d'achat d'urgence en cas de pandémie (PEPP) prendrait fin en mars, réduisant les achats à environ 40 milliards d'euros par mois au deuxième trimestre, à 30 au troisième.

Inversement, la Banque Populaire de Chine s'est montrée plus accommodante, et a baissé le taux de remboursement de 25 points de base.



## MARCHÉ ACTIONS



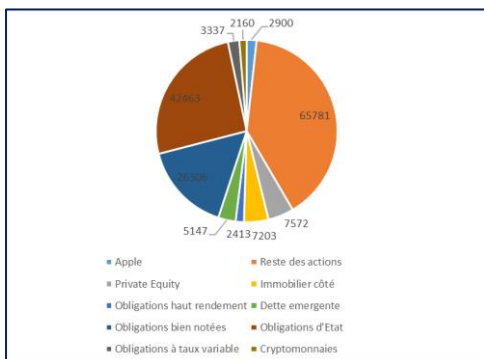
Le S&P a atteint  
70 records à la  
hausse en 2021

Globalement, le marché action a continué sa hausse en décembre, suite aux publications «rassurantes» concernant les effets du variant Omicron et l'autorisation de médicaments antiviraux.

D'un point de vue régional, les actions américaines ont terminé l'année avec une hausse de près de 27% ! L'indice du S&P a ainsi atteint 70 «all-time highs» en 2021, un record depuis 1995 malgré l'inflation, les pénuries, et le contexte sanitaire. En Europe, les actions ont également présenté des performances solides, avec une hausse de près de 22% de l'indice sur l'année.

En revanche, et malgré la légère reprise de décembre (+0.8%), le marché émergent a terminé l'année en perte de près de 5%, impacté par le marché chinois (-14%).

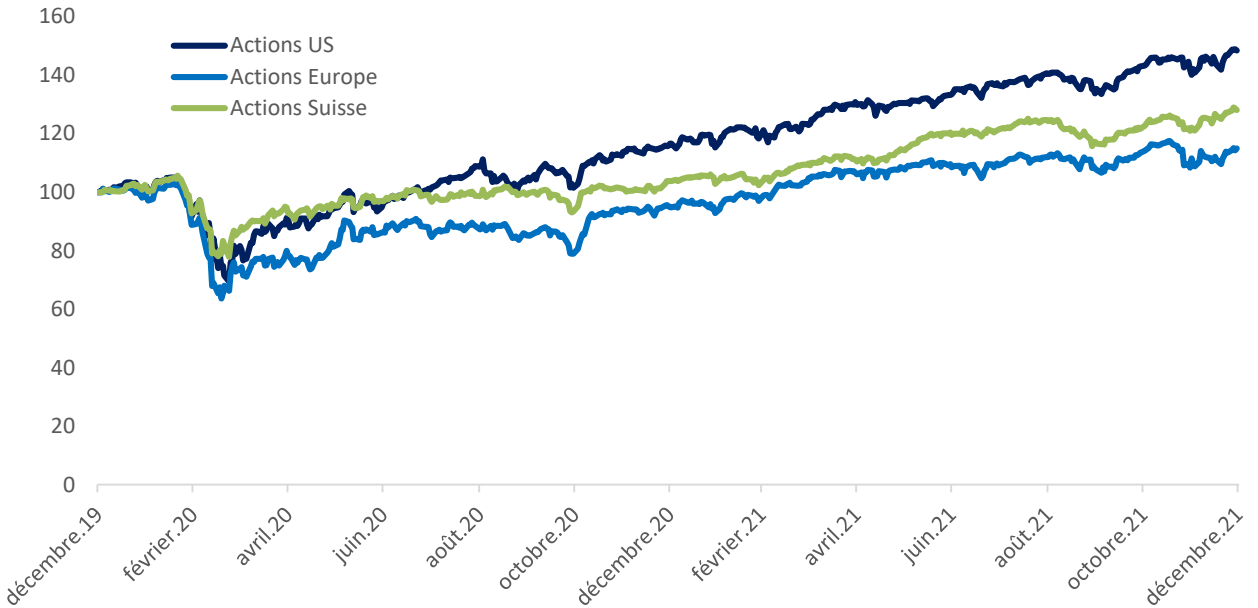
D'un point de vue sectoriel, les secteurs ayant le mieux performé durant l'année sont : les «big tech», l'énergie, l'immobilier, les financières et les semi-conducteurs. Certaines actions technologiques ont atteint des capitalisations phénoménales. Celle d'Apple, par exemple, a atteint 3'000 milliards de dollars, dépassant ainsi la capitalisation de classe d'actif à part entière, comme le «private equity».



Source : True Insights

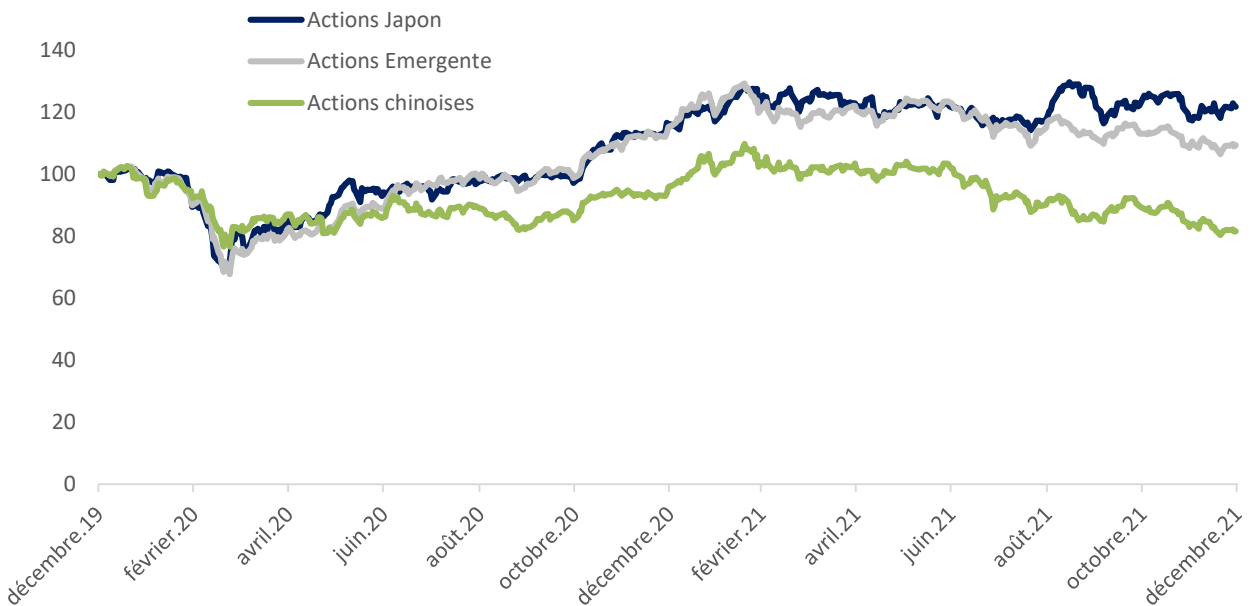
# MARCHÉ ACTIONS

## MARCHÉS ACTIONS EUR USD CHF PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/12/2021

## MARCHÉS ACTIONS - PAYS EMERGENTS PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/12/2021

# MARCHÉ OBLIGATAIRE

De manière générale, les obligations, et plus particulièrement les obligations émergentes, ont largement sous-performé en 2021 comparées au reste des classes d'actifs. Le marché obligataire s'est ainsi replié notamment en décembre, ceci de manière plus marquée pour le marché souverain (qui pour rappel avait surperformé toutes les autres classes d'actifs en novembre). Deux exceptions concernent les obligations indicées à l'inflation (par exemple l'ETF « TIPS Bond » a terminé l'année à 6%) ainsi que les obligations High Yield, qui affichent une performance d'environ 5% aux États-Unis et 3.5% en Europe.

Durant le mois de décembre, et avec l'optimisme des marchés, les taux à 10 ans ont fini par augmenter : le taux américain a fini l'année à 1.51%, la Bund à -0.18% et le taux de la Confédération à -0.15%. Avec la probable accélération du resserrement de la politique monétaire de la Fed en 2022, le taux 10 ans américain devrait dépasser les 2 % l'année prochaine selon le consensus d'analystes.

Il est également à noter qu'en Grande-Bretagne, où la Banque d'Angleterre a annoncé une hausse surprise des taux, les rendements obligataires de court terme (2 ans) ont connu la plus forte hausse annuelle depuis 2006. Il s'agit de la première hausse des taux d'une des principales Banques Centrales post-pandémie.

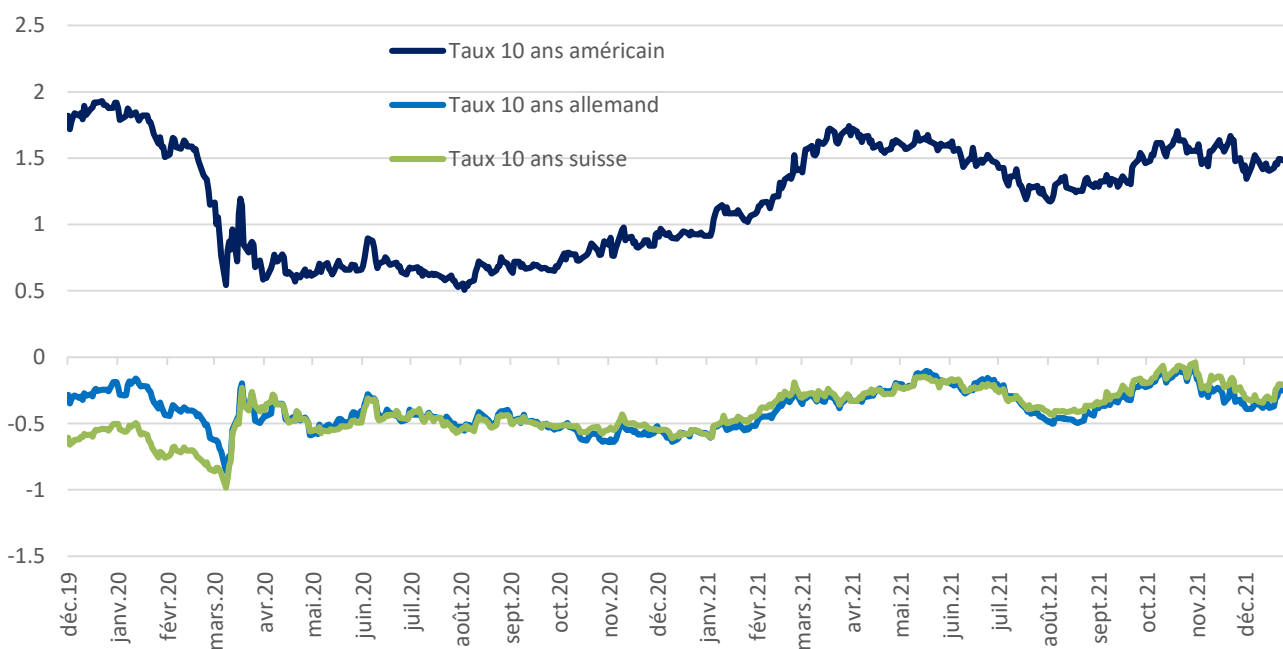
Enfin, 2021, restera une année record pour les émissions d'obligations vertes, atteignant près de 500 milliards de dollars, soit le double de l'année dernière, selon les données de Refinitiv.



Année record pour les émissions d'obligations vertes



## TAUX SOUVERAINS 10 ANS ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/12/2021

# DEVICES

Malgré les annonces de la Fed, le dollar n'a quasiment pas bougé en décembre. L'indice termine néanmoins l'année autour des +6%, et surperforme la majorité des devises, à l'exception du Yuan (-2.6%) et du dollar canadien.



Face au dollar, l'euro perd 6.9% durant l'année. L'écart de croissance et de taux d'intérêt à long terme entre les États-Unis et la zone euro qui s'est accentué ces derniers mois sont les principales raisons. Le consensus d'analystes prévoit une tendance similaire en 2022 en raison des différents rythmes de déploiement des politiques monétaires par les Banques Centrales.

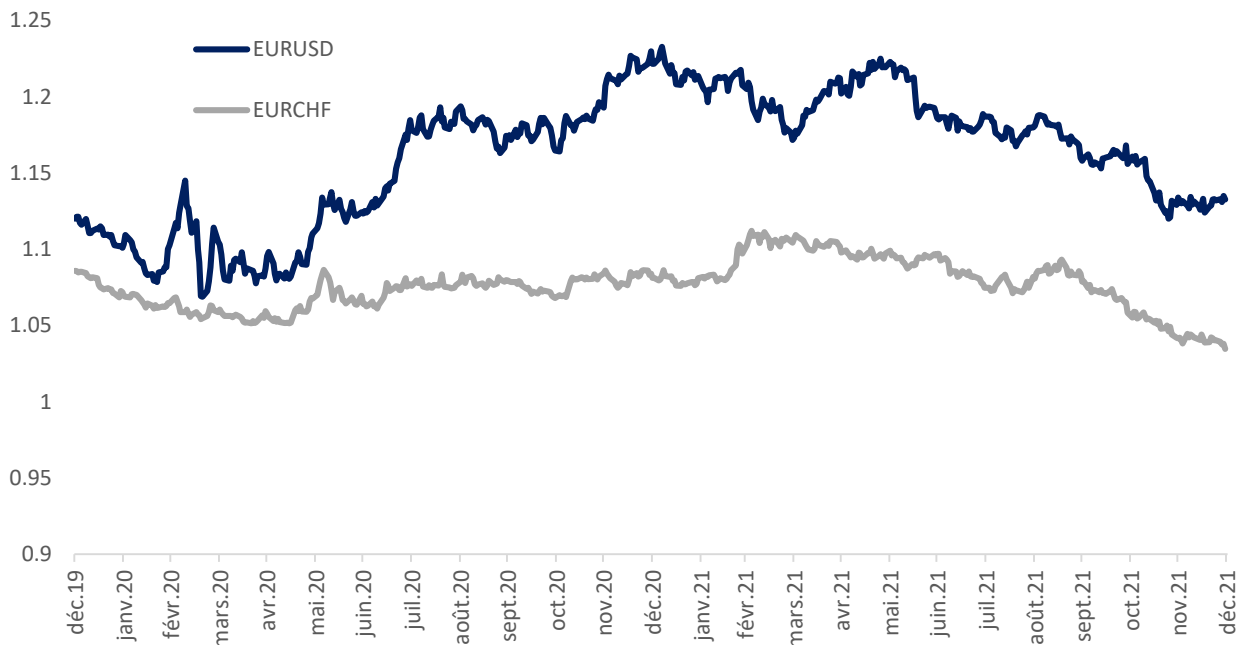


De manière similaire, le franc suisse a poursuivi son appréciation face à l'euro durant le mois de décembre, pour terminer à 1.034 CHF/EUR, un niveau non atteint depuis 6 ans. Les investisseurs ont en effet accéléré leurs ventes d'euros lors des premiers reconfinements (en Autriche par exemple) en début de mois pour se tourner vers les valeurs refuges, le franc suisse en tête.



## USD & CHF

### ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



Source : Bloomberg, 30/12/2021

# MATIÈRES PREMIÈRES

## PÉTROLE



Le pétrole a surperformé toutes les autres classes d'actifs, avec une performance de +58% depuis le début d'année

Le Brent a gagné 15% et le WTI 17% durant le mois de décembre, pour s'établir à respectivement 79\$ et 76\$.

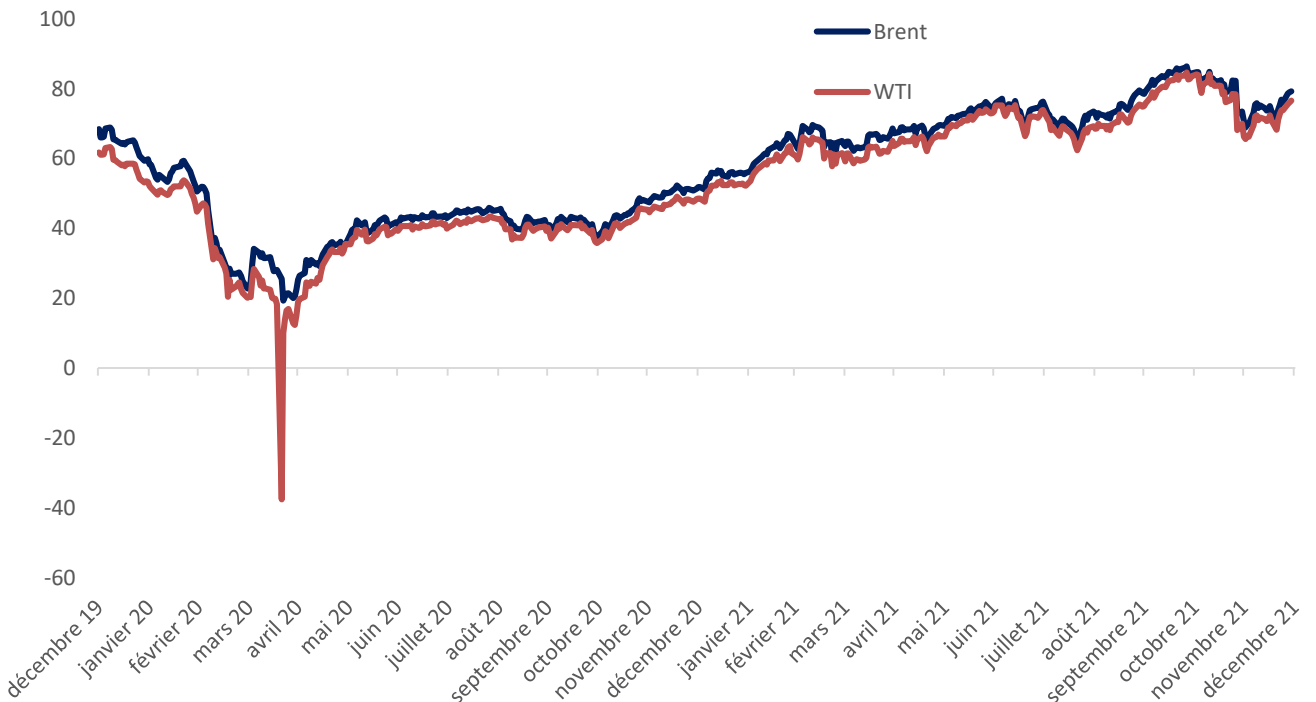
Ainsi, le pétrole a surperformé significativement toutes les autres classes d'actifs durant l'année (+58%).

Plusieurs raisons peuvent expliquer cette hausse. D'abord, l'Arabie Saoudite a augmenté ses prix. Parallèlement, les stocks de pétrole américains ont continué de baisser plus que prévu.

Enfin, les membres de l'Opep+ ont maintenu leur augmentation progressive de la production lors de leur réunion de décembre, tout en ouvrant la possibilité de revenir sur leur décision en janvier.

## PÉTROLE

### ÉVOLUTION DU PRIX SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/12/2021



# MATIÈRES PREMIÈRES

## OR

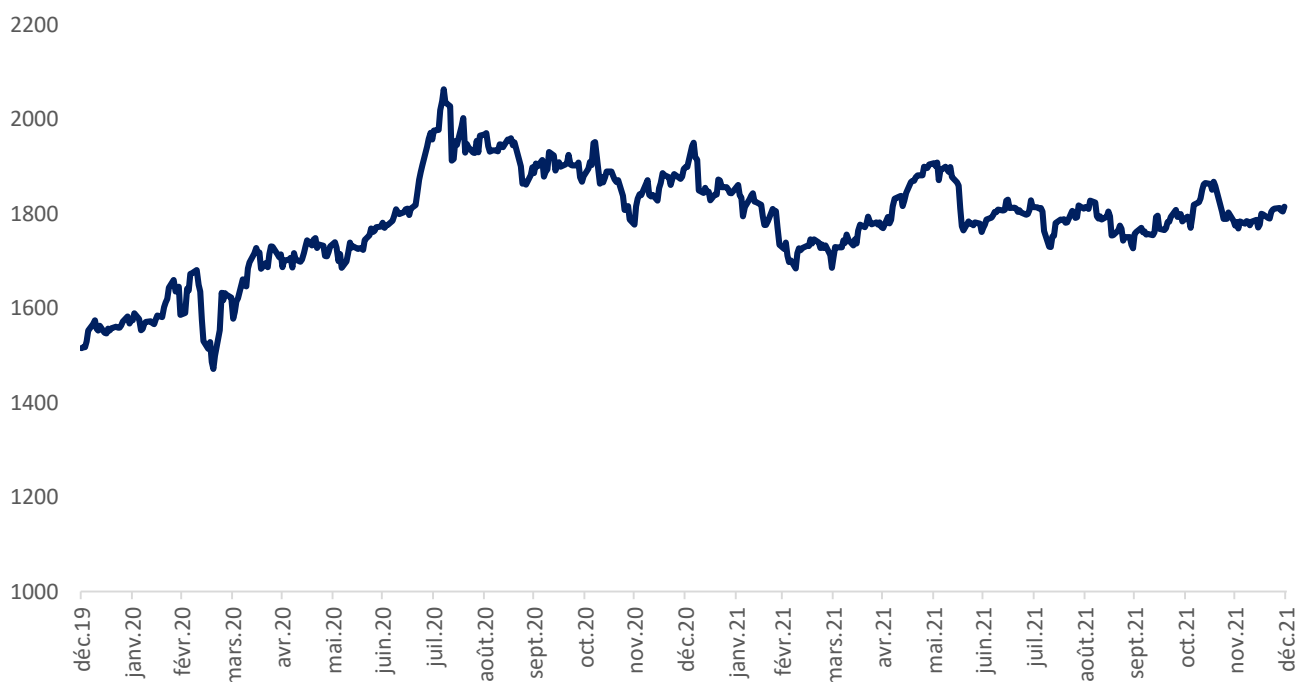
Le cours de l'or a légèrement augmenté en décembre, pour atteindre 1814\$, soit une performance mensuelle de +2.2%, mais n'a pas réussi à effacer les précédentes pertes, et termine l'année à -4.4%. Il s'agit de sa pire performance depuis 6 ans.

La tendance est similaire pour les autres métaux : l'argent a baissé d'environ 12%, sa pire année depuis 2014. Le platine a baissé de près de 10% tandis que le palladium se dirigeait vers sa plus forte baisse annuelle depuis 2015 avec une chute de 20%.



## OR

### ÉVOLUTION DU PRIX SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/12/2021

# CRYPTOMONNAIES

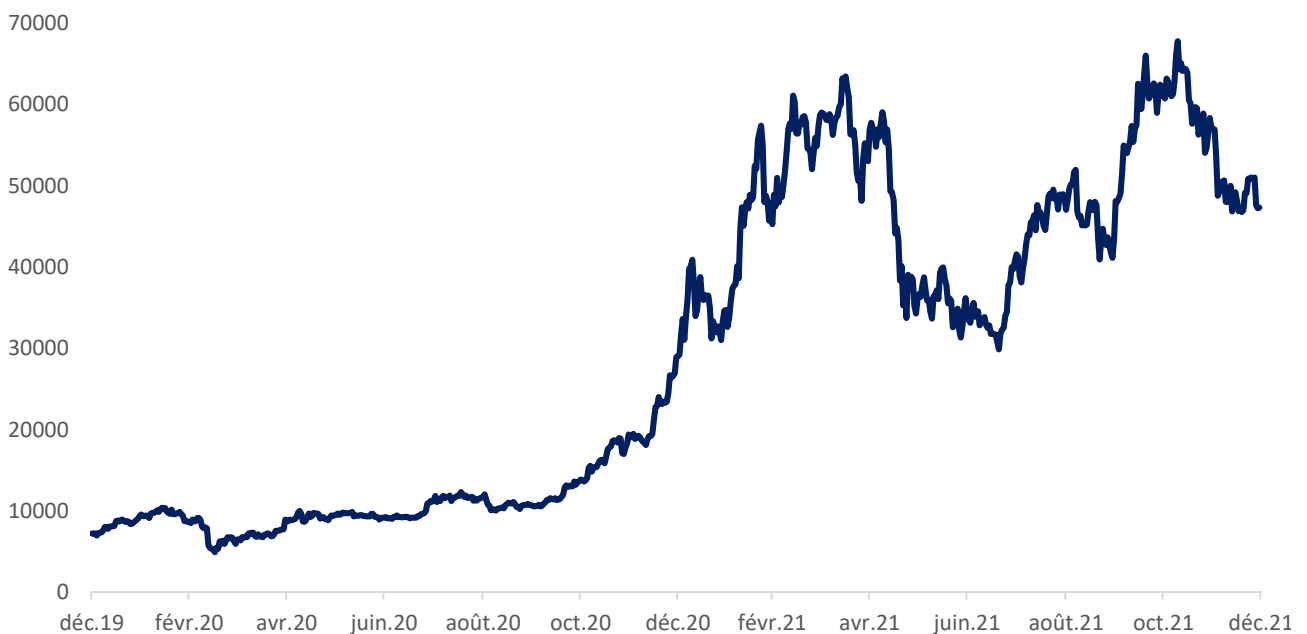
## BITCOIN

Le cours du Bitcoin a encore été très volatil durant le mois de décembre; enchainant périodes de hausses puis de baisses, pour finalement clôturer le mois en perte de 19% par rapport à fin novembre. Il s'agit de la baisse mensuelle la plus importante depuis mai. Le cours du Bitcoin termine néanmoins l'année à environ 47'000\$, soit une performance de +63% depuis le début de l'année. Le marché des cryptomonnaies atteint ainsi près de 2'000 milliards de dollars.

Concernant les prévisions 2022, les avis divergent passablement et le principal risque concerne les régulations à venir.



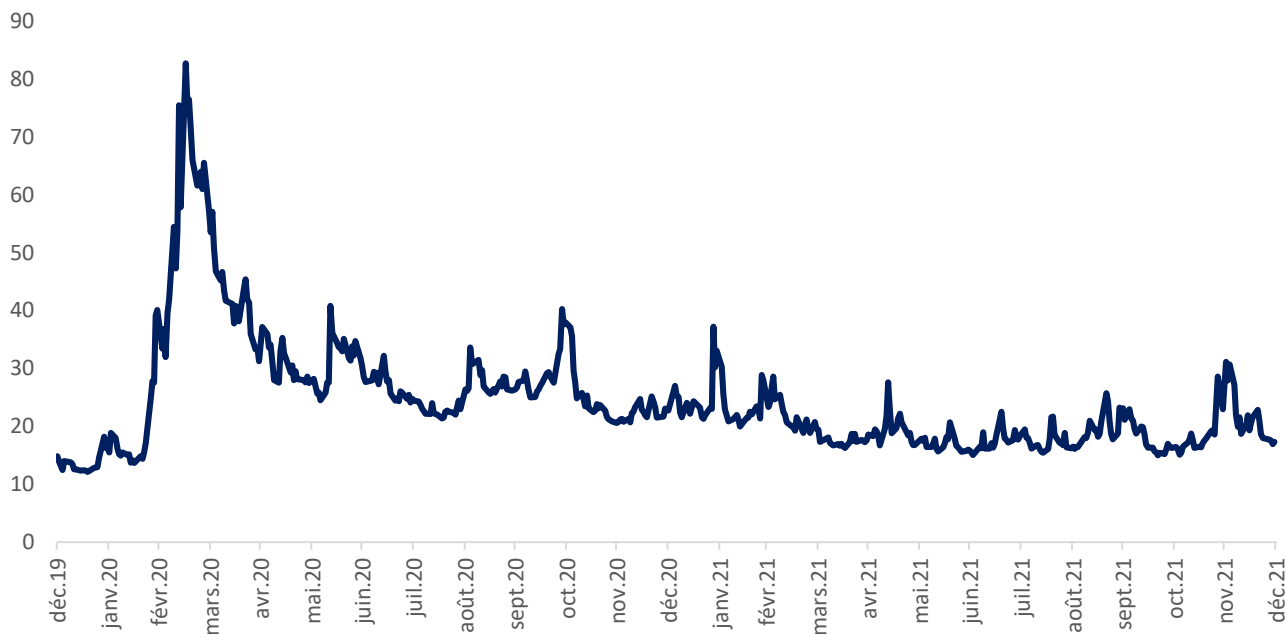
### BITCOIN / USD ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/12/2021

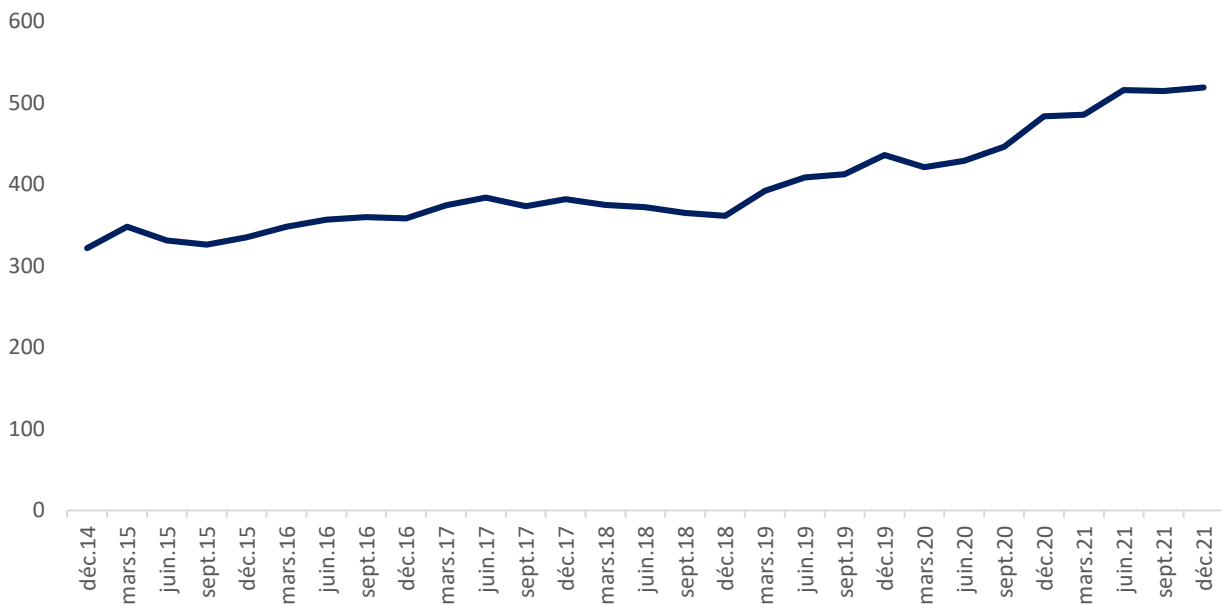
# VOLATILITÉ

## VOLATILITÉ – INDICE VIX ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/12/2021

## MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE (SWIT) VARIATION TRIMESTRIELLE



Source : Bloomberg, 30/12/2021

# CALENDRIER

Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prévision	Précédent
<b>Lundi 3 janvier 2022</b>						
Toute la journée		Jour férié	Royaume-Uni - Premier de l'An			
Toute la journée		Jour férié	Australie - Premier de l'An			
Toute la journée		Jour férié	Canada - Premier de l'An			
Toute la journée		Jour férié	Chine - Premier de l'An			
Toute la journée		Jour férié	Japon - Fermeture des marchés			
09:55	EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier Allemagne (Déc)	57,4	57,9	57,4
<b>Mardi 4 janvier 2022</b>						
02:45	CNY	★ ★ ★	Indice PMI manufacturier Caixin (Déc)	50,9	50,0	49,9
09:55	EUR	★ ★ ★	Evolution du nombre de chômeurs Allemagne (Déc)	-23K	-15K	-34K
10:30	GBP	★ ★ ★	PMI manufacturier (Déc)	57,9	57,6	58,1
16:00	USD	★ ★ ★	Indice PMI manufacturier de l'ISM (Déc)	58,7	60,0	61,1
16:00	USD	★ ★ ★	Rapport JOLTS - Nouvelles offres d'emploi (Nov.)	10,562M	11,075M	11,091M
<b>Mercredi 5 janvier 2022</b>						
14:15	USD	★ ★ ★	Créations d'emplois non agricoles ADP (Déc)	807K	400K	505K
16:30	USD	★ ★ ★	Stocks de pétrole brut	-2,144M	-3,283M	-3,576M
20:00	USD	★ ★ ★	Minutes de la Fed (compte-rendu de la réunion du FOMC)			
<b>Jeudi 6 janvier 2022</b>						
10:30	GBP	★ ★ ★	PMI Composite (Déc)	53,6	53,2	57,6
10:30	GBP	★ ★ ★	PMI services (Déc)	53,6	53,2	58,5
14:30	USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage	207K	197K	200K
16:00	USD	★ ★ ★	Indice PMI non manufacturier de l'ISM (Déc)	62,0	66,9	69,1
<b>Vendredi 7 janvier 2022</b>						
18 min	GBP	★ ★ ★	PMI construction (Déc)		54,0	55,5
48 min	EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Déc)		4,7%	4,9%
14:30	USD	★ ★ ★	Créations d'emplois dans le secteur non agricole (Déc)		400K	210K
14:30	USD	★ ★ ★	Taux de chômage (Déc)		4,1%	4,2%
14:30	CAD	★ ★ ★	Evolution de l'emploi (Déc)		27,5K	153,7K
16:00	CAD	★ ★ ★	Indice PMI Ivey (Déc)			61,2
<b>Lundi 10 janvier 2022</b>						
Toute la journée		Jour férié	Japon - Seijin Shiki			
Toute la journée		Jour férié	Japon - Journée des Personnes Agées			
<b>Mardi 11 janvier 2022</b>						
01:30	AUD	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Nov.)		4,0%	4,9%
08:00	GBP	★ ★ ★	Production manufacturière (Mensuel) (Nov.)			0,1%
<b>Mercredi 12 janvier 2022</b>						
14:30	USD	★ ★ ★	IPC core (Mensuel) (Déc)		0,5%	0,5%
<b>Jeudi 13 janvier 2022</b>						
14:30	USD	★ ★ ★	Prix à la production (Mensuel) (Déc)		0,4%	0,8%
<b>Vendredi 14 janvier 2022</b>						
08:00	GBP	★ ★ ★	Production manufacturière (Mensuel) (Nov.)			
14:30	USD	★ ★ ★	Ventes au détail principales (Mensuel) (Déc)		0,3%	0,3%
14:30	USD	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Déc)		0,3%	0,3%

# CALENDRIER

Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prévision	Précédent
<b>Lundi 17 janvier 2022</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	États-Unis - Journée de Martin Luther King Junior			
03:00	CNY	★ ★ ★	PIB (Annuel) (T4)			4,9%
03:00	CNY	★ ★ ★	Production industrielle (Annuel) (Déc)			3,8%
11:00	EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Déc)		4,9%	4,9%
<b>Mardi 18 janvier 2022</b>						
08:00	GBP	★ ★ ★	Salaire moyen bonus compris (Nov.)			4,9%
08:00	GBP	★ ★ ★	Evolution du nombre de demandeurs d'emploi (Déc)			-49,8K
11:00	EUR	★ ★ ★	Indice ZEW - Sentiment économique Allemagne (Jan.)		25,1	29,9
14:30	CAD	★ ★ ★	IPC core (Mensuel) (Déc)			0,6%
<b>Mercredi 19 janvier 2022</b>						
08:00	GBP	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Déc)			5,1%
14:30	USD	★ ★ ★	Permis de construire (Déc)			1,717M
<b>Jeudi 20 janvier 2022</b>						
01:30	AUD	★ ★ ★	Evolution de l'emploi (Déc)		205,0K	366,1K
11:00	EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Déc)			
14:30	USD	★ ★ ★	Indice manufacturier Fed de Philadelphie (Jan.)		30,0	15,4
16:00	USD	★ ★ ★	Ventes de logements existants (Déc)			6,46M
<b>Vendredi 21 janvier 2022</b>						
07:00	GBP	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Déc)		0,8%	1,4%
14:30	CAD	★ ★ ★	Ventes au détail principales (Mensuel) (Nov.)		1,5%	1,3%
<b>Lundi 24 janvier 2022</b>						
09:30	EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier Allemagne (Jan.)		56,8	57,4
<b>Mardi 25 janvier 2022</b>						
01:30	AUD	★ ★ ★	IPC (Trimestriel) (T4)		0,8%	0,8%
10:00	EUR	★ ★ ★	IFO climat des affaires Allemagne (Jan.)		95,3	94,7
16:00	USD	★ ★ ★	Confiance des consommateurs - Conference Board (Jan.)		110,8	115,8
<b>Mercredi 26 janvier 2022</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Australie - Journée de l'Australie			
16:00	USD	★ ★ ★	Ventes de logements neufs (Déc)			744K
16:00	CAD	★ ★ ★	Rapport sur la politique monétaire - BoC			
16:00	CAD	★ ★ ★	Conférence de presse de la BoC			
16:00	CAD	★ ★ ★	Décision de la BoC sur les taux d'intérêt			0,25%
20:00	USD	★ ★ ★	Communiqué du FOMC			
20:00	USD	★ ★ ★	Décision de la FED sur les taux d'intérêt			
20:30	USD	★ ★ ★	Conférence de presse du FOMC			
<b>Jeudi 27 janvier 2022</b>						
14:30	USD	★ ★ ★	Commandes de biens durables - core (Mensuel) (Déc)		0,6%	0,9%
14:30	USD	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T4)		2,7%	2,3%
16:00	USD	★ ★ ★	Promesses de ventes de logements (Mensuel) (Déc)		0,5%	-2,2%
<b>Lundi 31 janvier 2022</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Chine - Festival de Printemps			
		<b>Jour férié</b>	Singapour - Nouvel An chinois - Clôture Prématuration à 12:00			
		<b>Jour férié</b>	Hong-Kong - Nouvel An chinois - Clôture Prématuration à 12:00			

# 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.