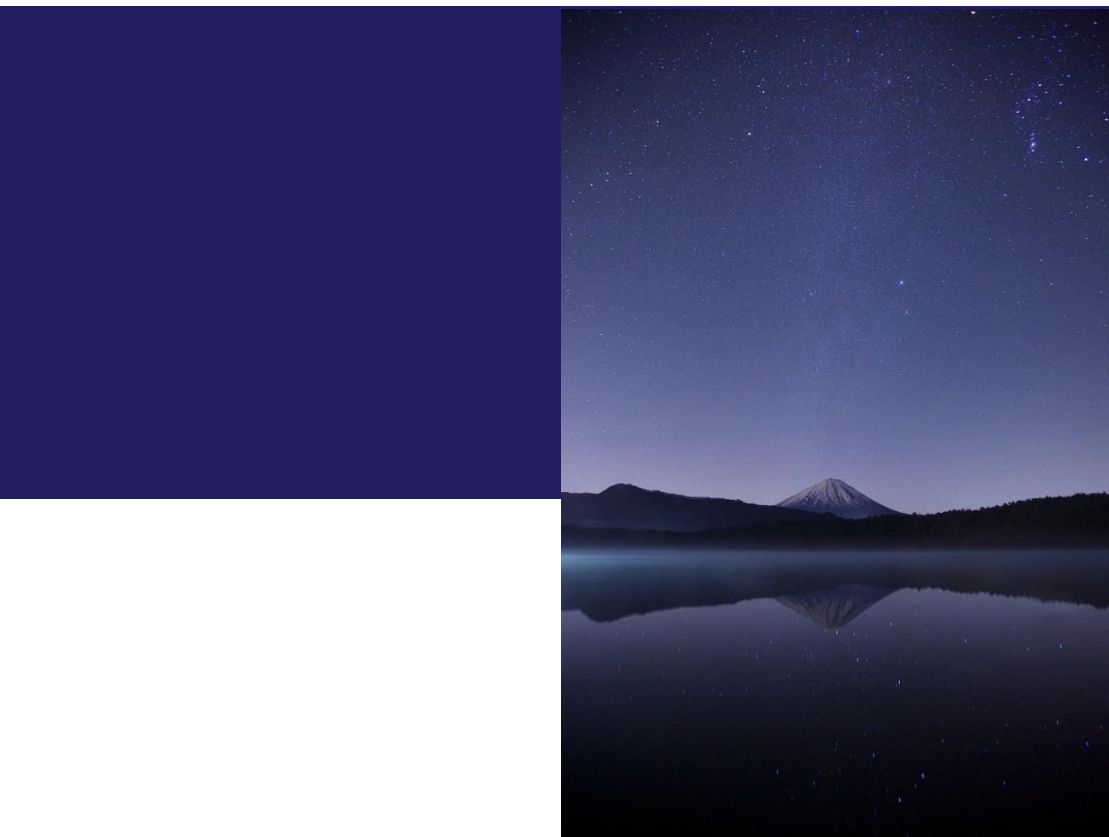


JANVIER 2022

# RETROSPECTIVE 2021 PERSPECTIVES 2022

Revue annuelle des marchés  
financiers et perspectives



# MACROECONOMIE

2021 a été une année marquée par une forte progression de l'inflation ainsi qu'une solide croissance économique, notamment grâce aux mesures de soutien exceptionnelles déployées par les gouvernements et les banques centrales. Selon la BCV, les injections de liquidités sont estimées à plus de 32'000 milliards de dollars entre le printemps 2020 et 2021. Cette accélération importante de la croissance économique a entraîné certaines conséquences sur l'inflation. En effet, aucun analyste n'aurait pu prévoir une inflation s'établissant à près de 7% aux Etats-Unis, un record depuis 1982, et à près de 5% dans la zone euro. D'abord considérée comme transitoire, l'inflation s'est accélérée au cours de la deuxième partie de l'année, soutenue donc par la solide reprise économique, mais également par la hausse des prix de l'énergie et des transports, ainsi que les problèmes sur les chaînes d'approvisionnement.

**PERSPECTIVES 2022.** La croissance économique mondiale devrait décélérer dans la plupart des pays développés mais reste à des niveaux élevés. En effet, le taux de croissance est attendu légèrement inférieur à celui de 2021, mais supérieur à la moyenne annuelle des cinq dernières années. Aux Etats-Unis et en Europe, par exemple, les prévisions tournent autour des 4%. Certains analystes s'attendent à une croissance plus importante en Europe qu'aux Etats-Unis. L'inflation devrait également rester à des niveaux élevés durant le premier semestre 2022, avant de se normaliser progressivement. Le pic devrait être atteint au deuxième trimestre de l'année. Nous observons d'ailleurs déjà un assouplissement des goulots d'étranglement ainsi qu'une baisse des frais de port. Les cibles définies par les différentes banques centrales (autour des 2%) devraient majoritairement être atteintes avant fin 2023. En Suisse, les prévisions de l'inflation restent modérées comparées aux autres pays.



Reprise économique et retour  
d'inflation en 2021.  
Normalisation en 2022 ?



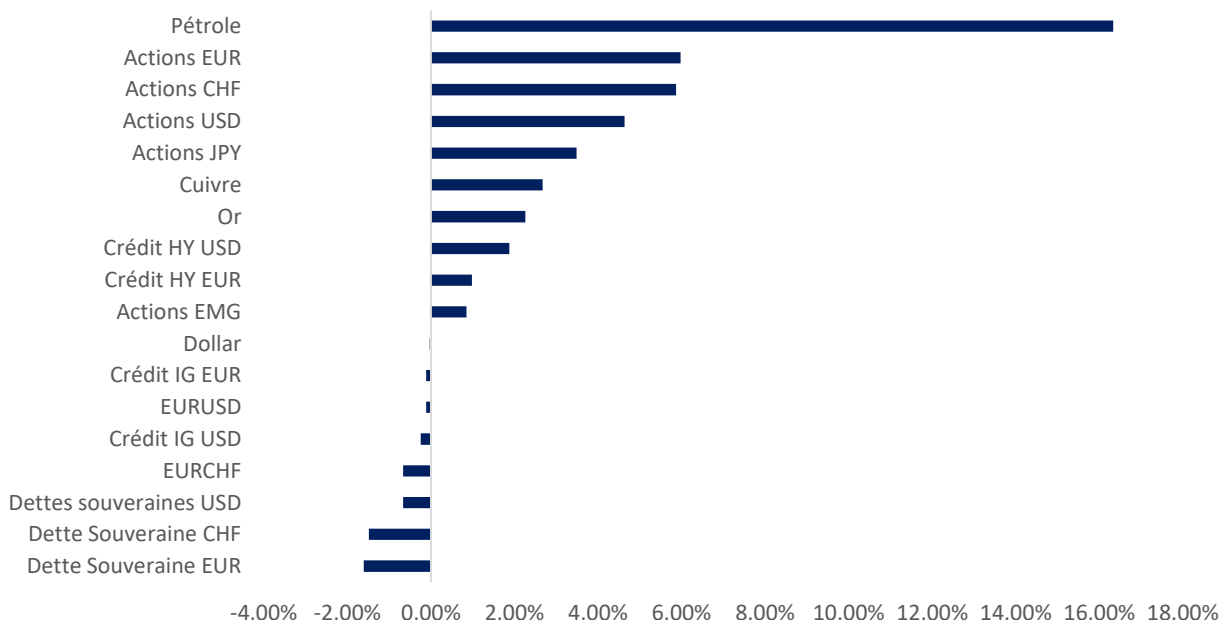
Concernant les banques centrales, la Fed a maintenu ses taux cibles dans une fourchette de 0.00–0.25%, et a annoncé une accélération de la réduction de ses achats d'actifs («Tapering»). La Banque Centrale Européenne a confirmé que le programme d'achat d'urgence en cas de pandémie (PEPP) prendrait fin en mars, mais pas son programme d'achats d'actifs «classique». La banque d'Angleterre a procédé à sa première hausse de taux, tandis que la Banque de Chine a abaissé son taux directeur. Enfin, la Banque Nationale Suisse n'a pas changé le cap de sa politique monétaire, mais elle a continué ses interventions sur le marché des changes. Il est à noter que le bilan de la BNS a déjà atteint 143% du produit intérieur brut, le plus élevé du monde développé.

**PERSPECTIVES 2022.** Globalement, les taux d'intérêts sont prévus à la hausse en 2022. En effet, la montée de l'inflation renforce la perspective que les banques centrales normalisent leur politique monétaire plus rapidement que prévu. Aux Etats-Unis, il devrait y avoir au minimum trois hausses des taux de la Fed. À nos yeux, le principal risque de 2022 est le risque d'erreur au niveau du *timing* des politiques monétaires des banques centrales.

# RÉTROSPECTIVE 2021

## PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS

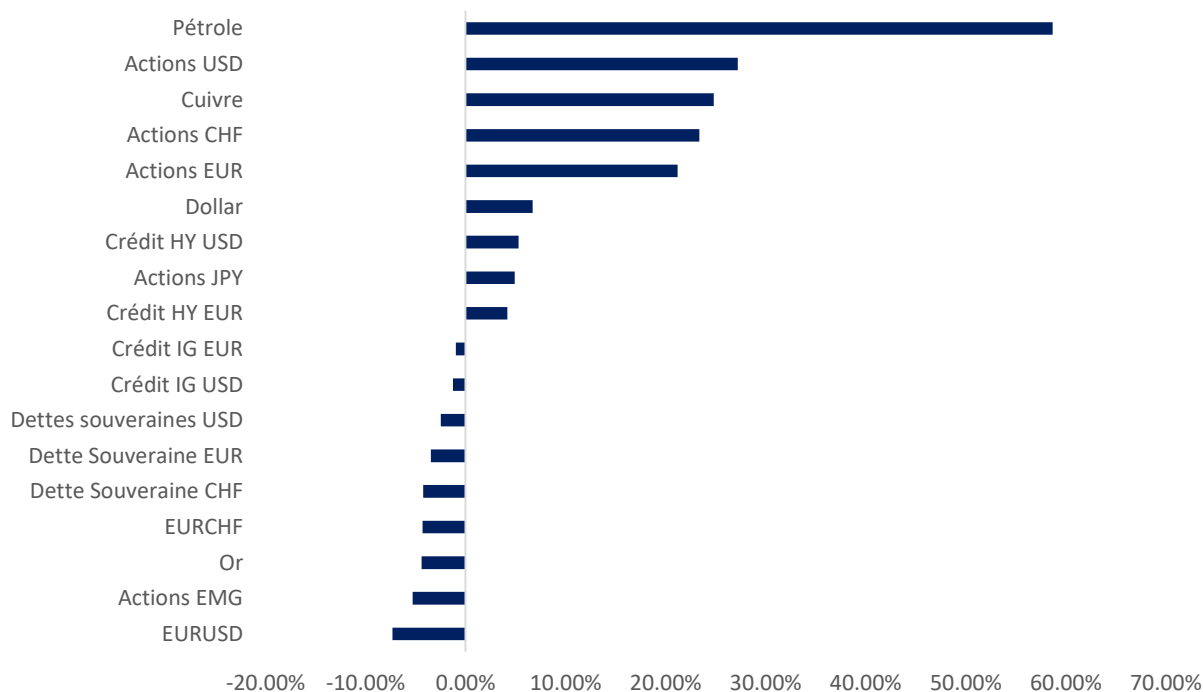
PERFORMANCES MENSUELLES – DECEMBRE 2021



Source : Bloomberg, 30/12//2021

## PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS

PERFORMANCES 2021



Source : Bloomberg, 30/12//2021

# MARCHÉ ACTIONS

Malgré l'inflation et les pénuries, le marché actions a fortement progressé en raison des différents soutiens des banques centrales et des autorités, la reprise économique, l'amélioration de la situation sanitaire grâce aux politiques de vaccinations, mais également la solide croissance des bénéfices des entreprises. La hausse était plus marquée sur la première partie de l'année que sur la deuxième, mais la performance atteint en moyenne 21% pour les pays développés. Quasi tous les indices ont affiché des records à la hausse durant l'année. Le nombre d'introductions en bourses ainsi que le volume d'échanges ont également atteint des records. Selon les estimations, la croissance des profits est de +40% en 2021, bien au-dessus du consensus d'analystes.

Les pays émergents en revanche ont souffert, notamment à cause de la Chine, impactée par la crise «Evergrande» ainsi que les différentes régulations mises en place par le gouvernement. Le principal indice chinois a perdu près de 19% sur l'année.



Le marché actions des pays développés affiche une performance d'en moyenne +21% sur l'année 2021.

Intelligence  
Artificielle

*Big Data*

Cyber sécurité

Transitions Zéro  
Carbone

Mégatendances 2022

**PERSPECTIVES 2022.** Les actions restent le choix privilégié des investisseurs, par manque d'alternatives, et même si les performances devraient être contenues par rapport à 2021. Les primes de risques restent attrayantes, ainsi que les perspectives de croissance des bénéfices. La hausse des taux pourrait néanmoins avoir des conséquences négatives sur certains secteurs, comme les plateformes internet.

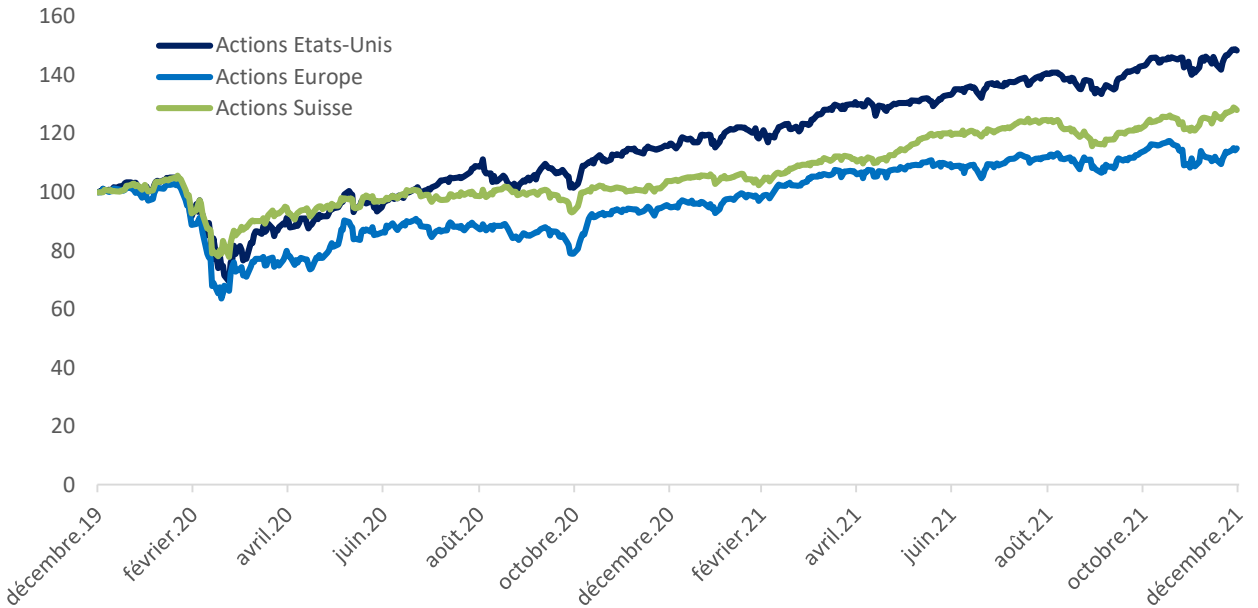
D'un point de vue régional, une majorité des institutions financières surpondère les actions européennes. Les raisons sont diverses : une épargne des ménages solide, des politiques monétaires et fiscales favorables ainsi que la réduction des goulots d'étranglement.

D'un point de vue sectoriel, les financières et l'énergie devraient profiter des perspectives d'inflation.

Les mégatendances liées à l'intelligence artificielle, aux *big data*, à la cyber sécurité, et aux investissements liés à la transition zéro carbone, restent importantes.

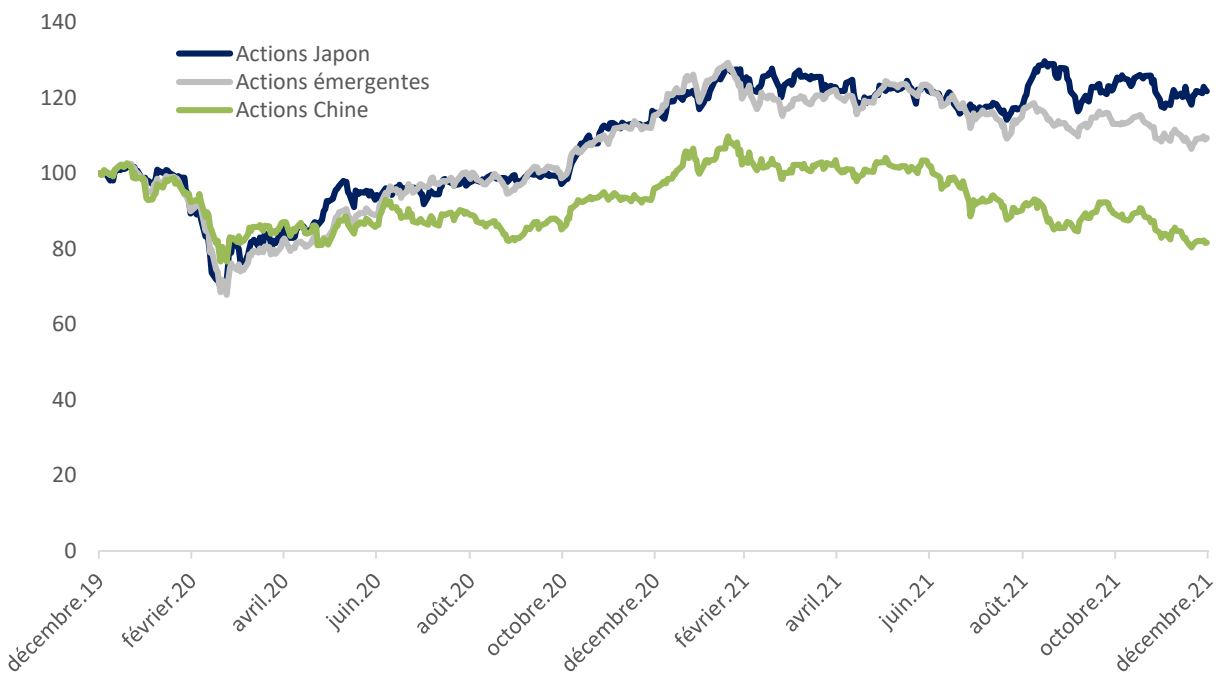
# MARCHÉ ACTIONS

## MARCHÉS ACTIONS ETATS-UNIS/EUROPE/SUISSE PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/12/2021

## MARCHÉS ACTIONS – PAYS EMERGENTS ET JAPON PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/12/2021

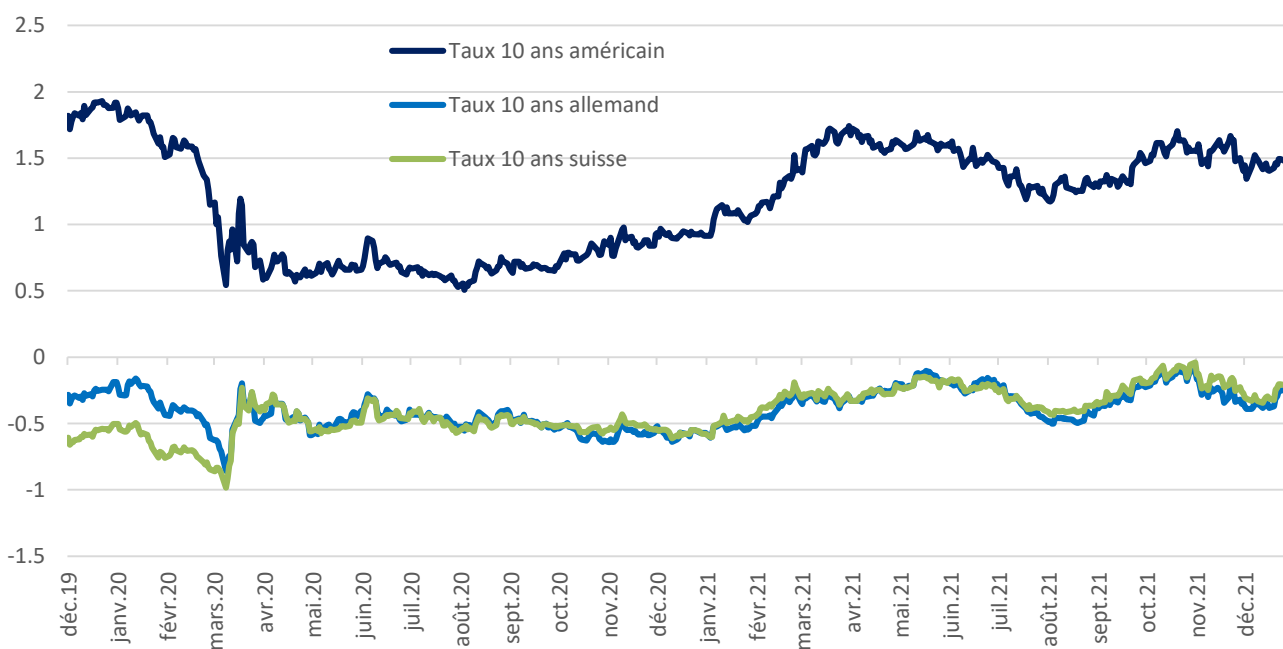
# MARCHÉ OBLIGATAIRE

En 2021, les marchés obligataires ont affiché une volatilité importante et ont sous-performé l'ensemble des autres classes d'actifs. Les obligations considérées comme étant les moins risquées (les obligations d'Etat, ou d'entreprises considérées «de très bonne qualité») sont celles ayant affiché les pertes les plus importantes. Durant la première partie de l'année, les perspectives de réouverture ont propulsé à la hausse les rendements des obligations d'Etat. Ainsi, le taux américain à 10 ans a bondi de 60 points de base, pour s'établir à 1.6%, avant de redescendre à 1.1% en juillet, pour finalement terminer l'année autour de 1.5%. Le Bund et le taux de la Confédération à 10 ans sont autour de -0.2% au 31 décembre. Globalement, nous avons assisté à une accentuation de la pente de la courbe des taux, avec des augmentations plus importantes le long des parties intermédiaires de la courbe.

Les émissions, tant par les Etats que les entreprises, sont restées élevées en 2021. Ce volume élevé concerne surtout les obligations vertes, avec une augmentation de près de 90% par rapport à 2020.

**PERSPECTIVES 2022.** Les analystes anticipent des rendements obligataires toujours bas en 2022. Il faut prêter attention au risque de durée. Les investisseurs se positionnent plutôt sur les segments High Yield, les Green Bonds, les obligations émergentes et celles indexées sur l'inflation. La performance des High Yields devraient néanmoins être légèrement inférieures à celle de 2021 selon la majorité des analystes.

## TAUX SOUVERAINS 10 ANS ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/12/2021

# DEVISES

2021 a été l'année du dollar, qui s'est apprécié face à la majorité des devises, soutenu par la position de la FED et son statut de valeur refuge. Le franc suisse s'est également fortement apprécié, particulièrement face à l'euro, pour terminer l'année autour des 1.03CHF/EUR. Les devises liées aux matières premières ont également profité de la hausse de ce marché.

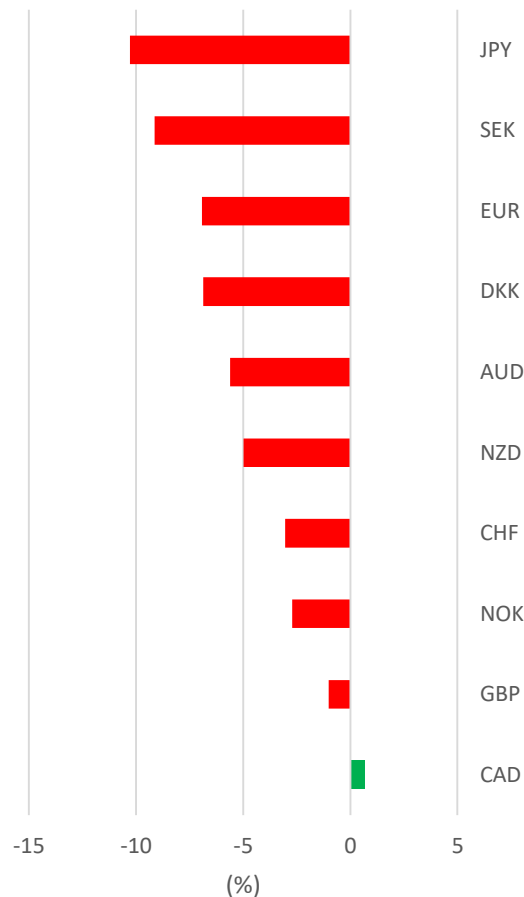
**PERSPECTIVES 2022.** Le marché s'attend à une hausse du dollar toujours forte en 2022, mais plus modérée qu'en 2021. Effectivement, la Fed semble agir plus tôt que les autres banques centrales, favorisant ainsi un renchérissement du dollar, mais le marché semble l'avoir largement anticipé.

L'euro en revanche est appelé à se déprécier en raison de l'attitude floue de la BCE : si elle a décidé d'arrêter son programme mis en place pour lutter contre la pandémie, le PEPP, elle a également décidé d'augmenter son programme classique d'achats d'actifs.

Les perspectives concernant le franc suisse dépendent *inter alia* de la balance des paiements du pays, de l'inflation et des interventions de la BNS.

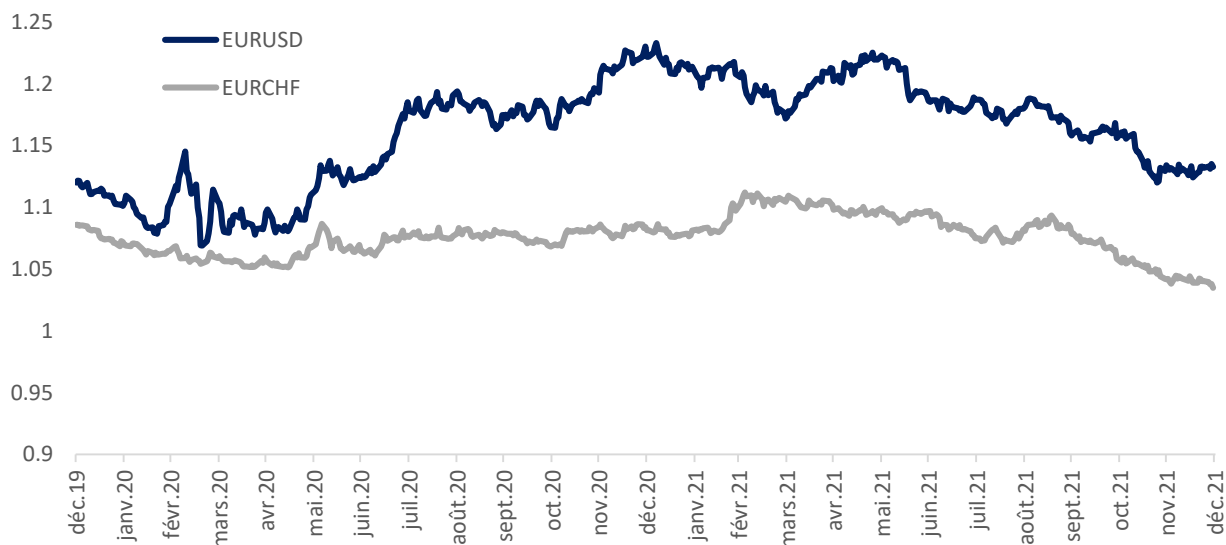
Enfin, les devises liées au marché des matières premières (comme la couronne norvégienne, le dollar canadien et australien) devraient profiter de la hausse attendue sur ce marché.

## PRINCIPALES DEVISES FACE AU DOLLAR AMERICAIN - 2021



## USD & CHF

### ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



Source : Bloomberg, 30/12/2021

# MATIÈRES PREMIÈRES

## PÉTROLE



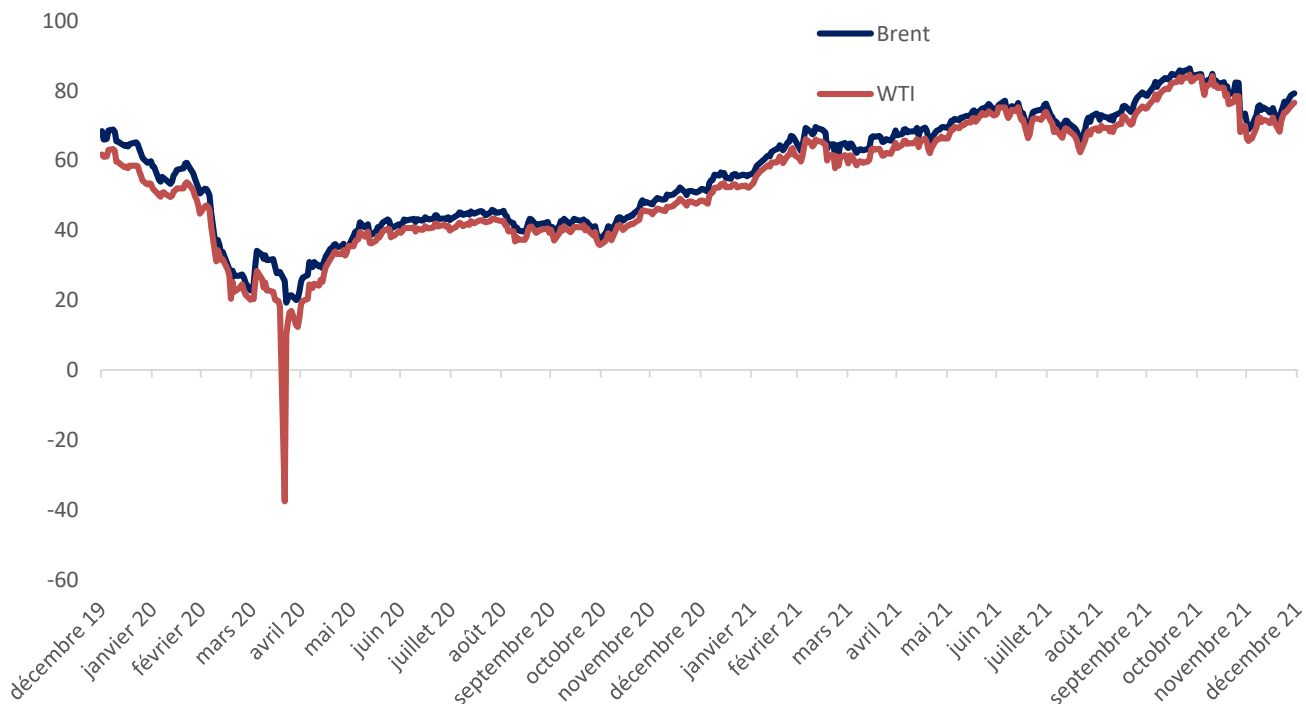
Le pétrole a surperformé toutes les classes d'actifs en 2021, avec une hausse de près de 50% sur l'année.

En 2021, le pétrole a surperformé toutes les autres classes d'actifs, avec un cours du Brent qui a bondi de 50% et celui du WTI de plus de 55%, grâce à une hausse importante de la demande. En conséquence, les membres OPEP se sont accordés sur une légère augmentation de l'offre (400'000 barils supplémentaire par jour).

**PERSPECTIVES 2022.** Les cours du pétrole devraient continuer d'augmenter, du moins sur la première partie de l'année, dopés par des perturbations de l'offre, de vives tensions géopolitiques et la remontée de la demande. Le consensus s'attend à un pic à 90-100\$/baril au premier trimestre 2022.

### PÉTROLE

#### ÉVOLUTION DU PRIX SUR 2 ANS (BRENT)



Source : Bloomberg, 30/12/2021



# MATIÈRES PREMIÈRES

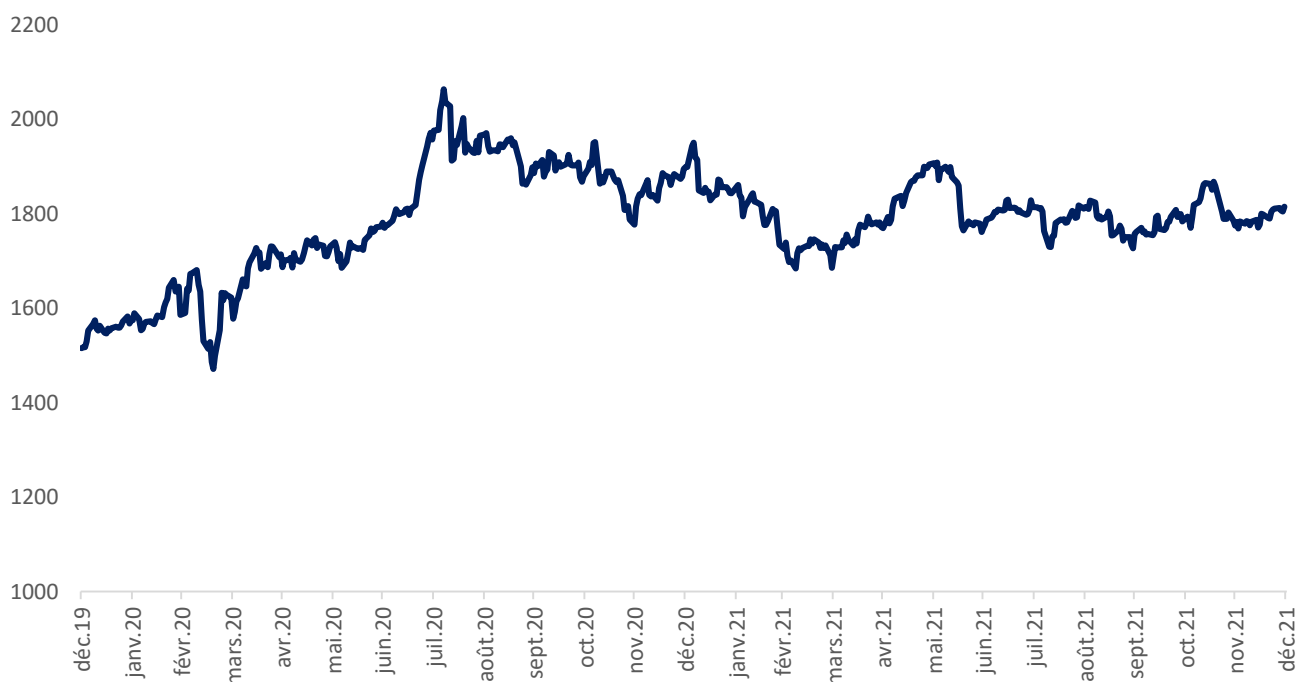
## OR

Le cours de l'or a baissé de près de 3% en 2021 malgré un très léger redressement en fin d'année, alimenté par les craintes du variant Omicron. Le renforcement du dollar, et généralement l'augmentation des coûts d'opportunité, sont les principales raisons de cette baisse.

**PERSPECTIVES 2022.** Les prévisions pour 2022 sont contrastées et dépendent fortement de la trajectoire des taux réels et de l'inflation. La hausse des taux peut créer des vents contraires pour l'or. Nous restons neutres sur notre position.



## OR ÉVOLUTION DU PRIX SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/12//2021

# IMMOBILIER

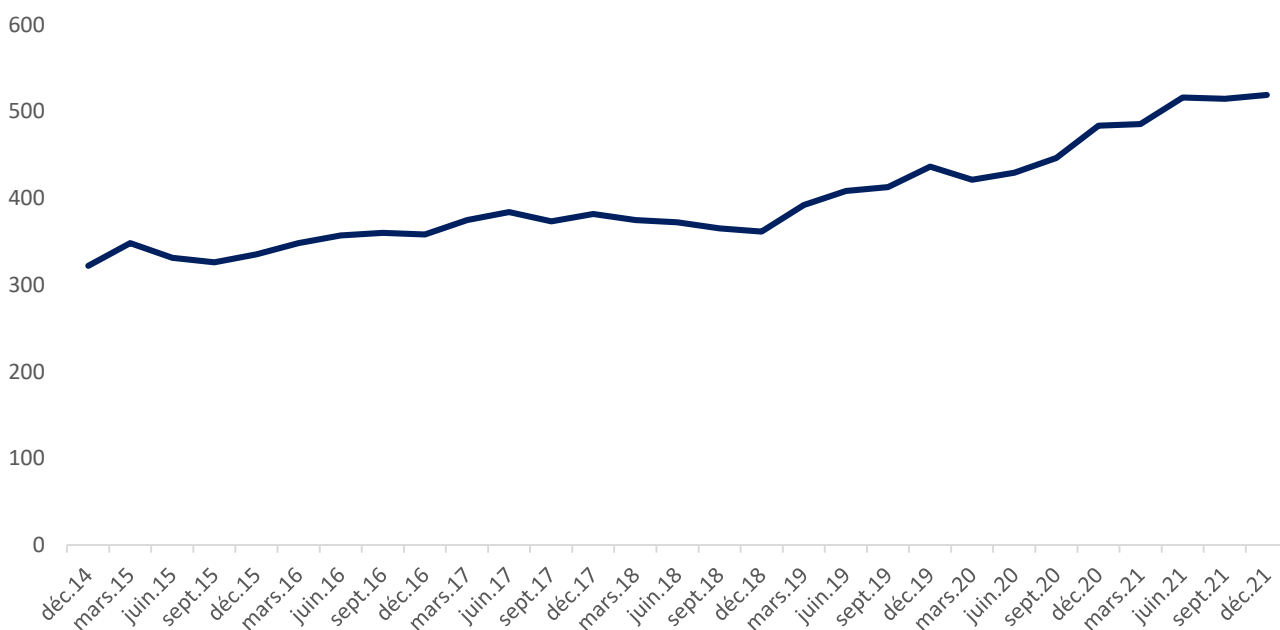
## IMMOBILIER SUISSE

Les fonds immobiliers ont continué sur leur tendance haussière en 2021. L'agio moyen du marché s'établissait à 41% au 31 décembre. Néanmoins, les rendements de dividende ont légèrement baissé, pour finir à 2.3% en moyenne.

**PERSPECTIVES 2022.** Nous pensons que la Suisse restera un marché attractif pour l'investissement immobilier en 2022. Comme l'année précédente, les immeubles de logistique et de santé sont également très appréciés. Par ailleurs, l'immobilier reste considéré comme une bonne couverture contre l'inflation. Nous continuons à surpondérer cette classe d'actifs.



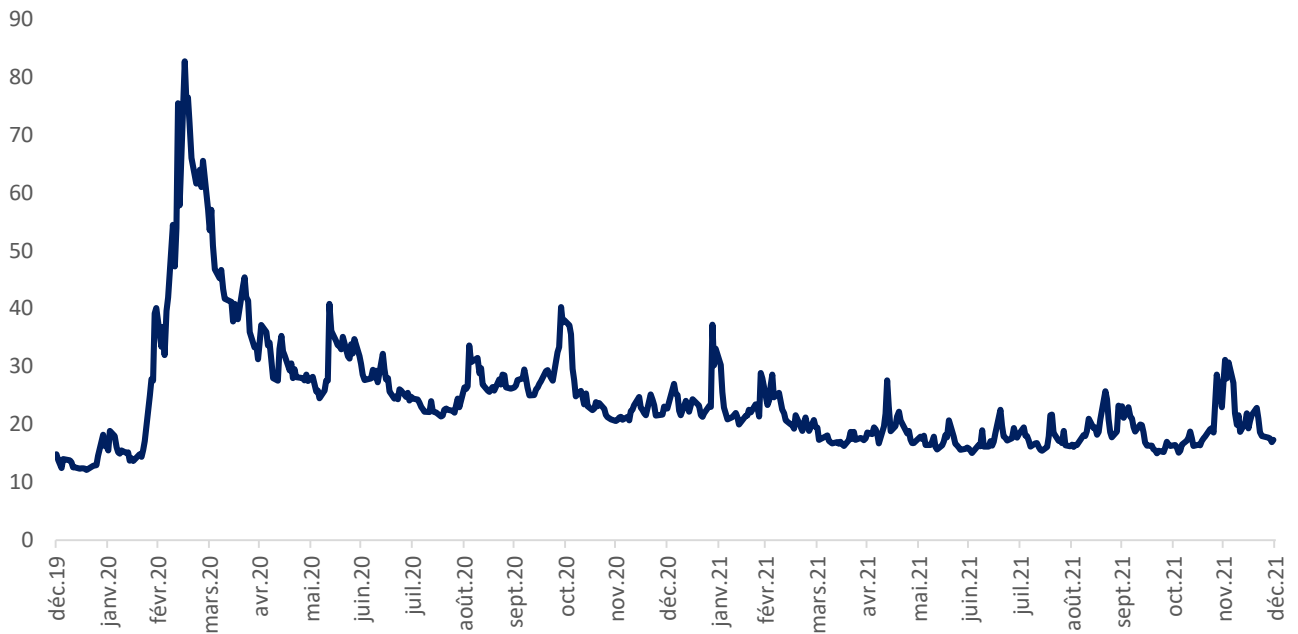
### SWIIT – Indices des fonds immobiliers ÉVOLUTION SUR 7 ANS



Source : Bloomberg, 30/12/2021

# INDICE VIX & BITCOIN/USD

## VOLATILITÉ – INDICE VIX ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/12/2021

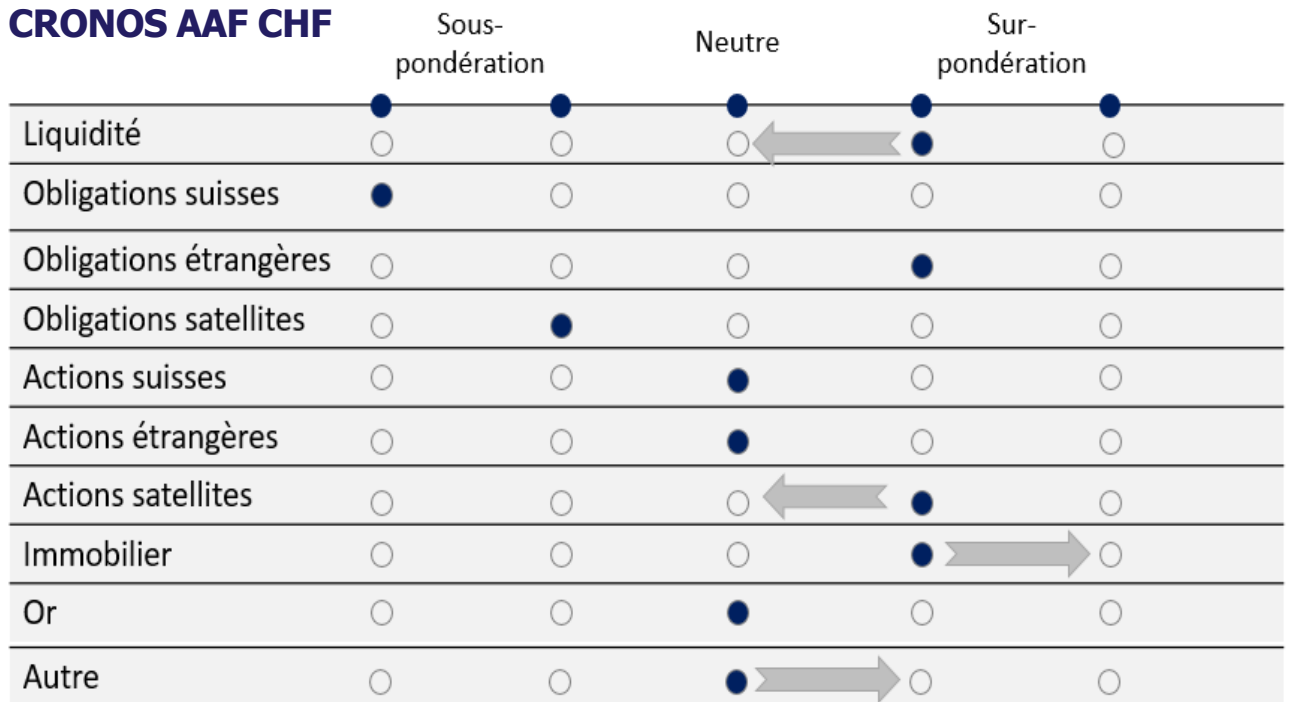
## BITCOIN / USD ÉVOLUTION SUR 2 ANS



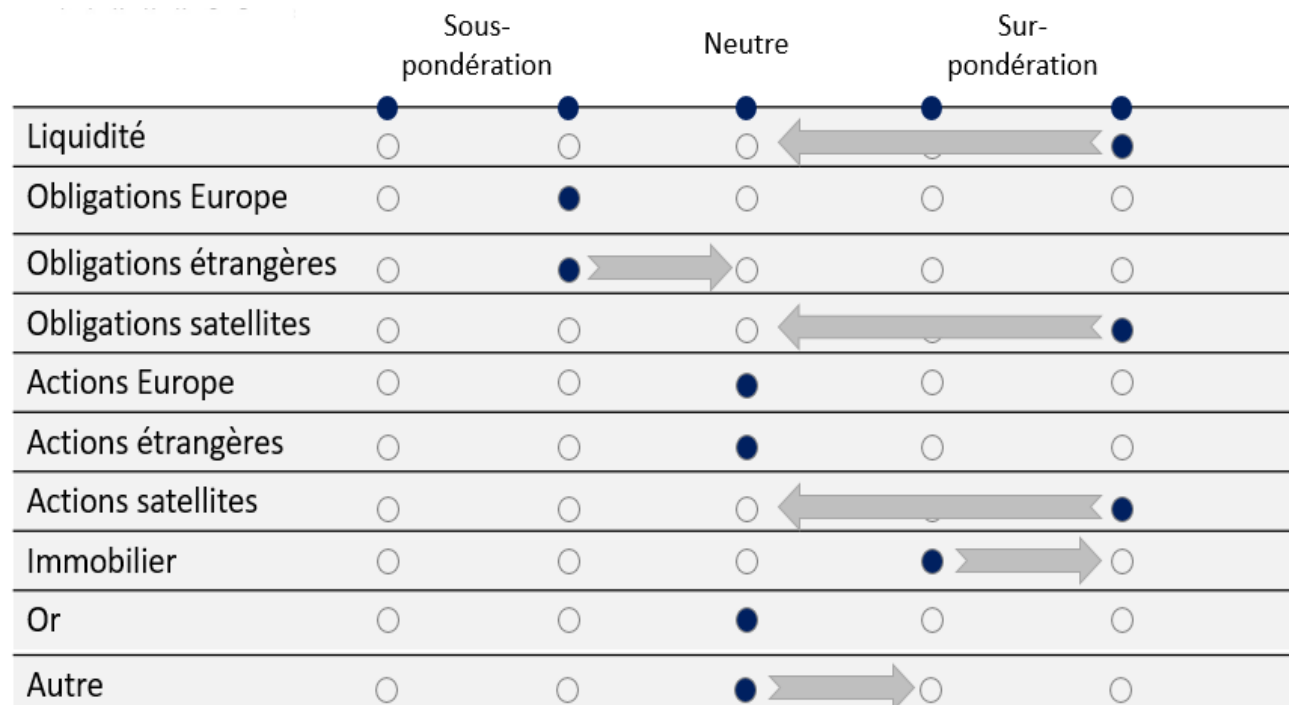
Source : Bloomberg, 30/12/2021

# MATRICE D'ALLOCATION D'ACTIFS – T1 2022

## CRONOS AAF CHF



## CRONOS AAF EUR



# 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.