

## PANORAMA HEBDOMADAIRE : 4 JANVIER 2022

# EN ATTENDANT LES RESULTATS D'ENTREPRISE

### RESUME

- Les banques centrales tentent de réduire leurs injections de liquidité
- Troisième année consécutive de hausse à deux chiffres pour les indices actions
- Les bons du Trésor à long terme résistent à la remontée des taux

### Résolution de la nouvelle année

César Pérez Ruiz

Directeur des investissements

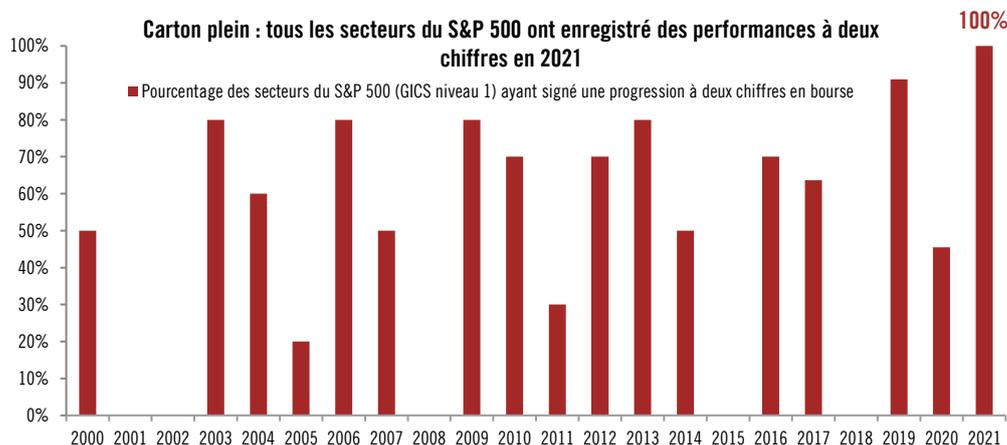
Les indices boursiers mondiaux ont fortement progressé pour la troisième année consécutive, à l'image du MSCI World qui a fini 2021 en hausse de 19%. Les marchés développés ont fait encore mieux, en grande partie grâce aux taux ultra bas et aux injections massives de liquidité des banques centrales. L'année 2022 devrait être plus compliquée sur ce plan puisque les banques centrales sont notamment résolues à drainer de la liquidité du système. Surtout, en parallèle à sa décision d'accélérer la réduction de ses achats d'actifs, la Réserve fédérale a indiqué qu'elle pourrait relever ses taux directeurs à trois reprises en 2022. La Banque centrale européenne rehaussera ses taux de manière plus progressive, tandis que la Banque d'Angleterre et d'autres banques centrales ont déjà commencé à resserrer leurs politiques monétaires. À rebours de cette tendance, la Banque populaire de Chine a repris certaines mesures d'assouplissement ciblées pour soutenir une activité économique en perte de vitesse. Pour faire court, nous assistons à des politiques monétaires asynchrones à l'échelle mondiale. **Dans un contexte marqué par des perspectives d'inflation étonnamment fluides, 2022 sera une année importante en matière de politique monétaire. Elle le sera également pour les différentes classes d'actifs, dont les performances récentes ont dépendu en grande partie de la prévisibilité de l'action des banques centrales.** Globalement, nous tablons sur un regain de volatilité en 2022.

Les indices des directeurs d'achat ont terminé le mois de décembre en légère hausse en Chine, à l'image du rebond modeste de la croissance survenu au quatrième trimestre. Il y a fort à parier que la priorité des autorités chinoises pour 2022 sera de soutenir la dynamique économique, quand bien même certains secteurs restent en proie à des problèmes d'endettement. À ce propos, le promoteur immobilier Evergrande a suspendu sa cotation à la bourse de Hong Kong après avoir dévoilé qu'il avait dû détruire des immeubles pour des travaux illégaux. La semaine dernière, le groupe n'a pas été en mesure d'honorer le paiement de coupons obligataires d'un montant de 255 millions de dollars. En bref, **les problèmes d'endettement restent d'actualité en Chine et mettront à l'épreuve à la capacité des autorités à éviter une crise financière.**

L'accord commercial signé dans le cadre du Partenariat économique régional global conclu entre 15 pays de la région Asie-Pacifique, dont la Chine, et qui représente 30% du PIB mondial, est entré en vigueur la semaine dernière. Il est intéressant de constater que les États-Unis sont absents de l'accord, alors même que la région Pacifique figure en tête de leurs priorités stratégiques. Il y a toutefois fort à parier que la bataille d'influence et de prestige que Washington livre à Pékin se fera sur le terrain du commerce et sur d'autres terrains en 2022. Parmi les faits marquants de l'actualité, on peut retenir l'annonce de Tesla, qui a déclaré avoir battu son record de production lors des derniers mois de l'année 2021. Le groupe américain montre ainsi que **les constructeurs automobiles ne sont pas tous affectés par les difficultés d'approvisionnement.** La France a pris la présidence du Conseil de l'Europe pour un mandat de six mois qui s'annonce particulièrement houleux en matière de politique française et européenne.

## GRAPHIQUE DE LA SEMAINE : DES GAINS A DEUX CHIFFRES

La bonne performance des indices boursiers a été générale : les 11 secteurs représentés au sein de l'indice S&P 500 ont enregistré des performances à deux chiffres pour la première fois depuis le lancement de la taxonomie Global Industry Classification Standard (GICS) en 1999. La meilleure performance a été le fait du secteur de l'énergie, qui a progressé de 48% en bourse (en USD). Les 11 secteurs avaient également signé des rendements absolus (dividendes compris) à deux chiffres en 2019, mais le secteur de l'énergie avait signé une performance en demi-teinte, avec une progression en bourse inférieure à 10%.



L'indice GICS de niveau 1 pour le secteur immobilier est pris en compte dans le calcul depuis 2017.

Source : Pictet WM - CIO Office, Bloomberg, vendredi 31 décembre 2021

**États-Unis : les demandes d'allocation chômage diminuent, les ventes de détail augmentent**

### MACROECONOMIE : BONNES NOUVELLES EN PROVENANCE DES ÉTATS-UNIS

Il y a eu 198 000 nouvelles demandes d'allocations chômage aux États-Unis durant la semaine se terminant le 25 décembre, soit 8 000 de moins que la semaine d'avant. La moyenne mobile sur quatre semaines s'est repliée en dessous des 200 000 demandes, le chiffre le plus bas depuis 1969. Dans un contexte marqué par la bonne tenue du marché de l'emploi, les ventes de détail ont augmenté de 8,5% en glissement annuel entre le 1<sup>er</sup> novembre et le 24 décembre, selon les chiffres publiés par Mastercard. D'autres statistiques montrent que le marché américain du logement pourrait commencer à se calmer après une période de hausse frénétique des prix. Fin octobre, l'indice national des prix du logement Case-Shiller affichait une hausse de 19,1% par rapport au début de l'année, un chiffre en léger recul par rapport à la hausse de 19,7% qu'il affichait à la fin du mois de septembre.

**Royaume-Uni : les prix de l'immobilier en hausse, la confiance des acteurs économiques en berne**

Les acheteurs guetteront les signes d'une éventuelle accalmie du marché de l'immobilier. En effet, une enquête du promoteur immobilier Nationwide a révélé que les prix de l'immobilier avaient augmenté de 10,4% au Royaume-Uni en rythme annuel en décembre. Il s'agit de la plus forte hausse depuis 2006. La flambée des prix de l'immobilier contraste avec le pessimisme des entreprises concernant les perspectives de l'économie britannique. L'indice du climat des affaires de l'Institute of Directors s'est replié à -17 en décembre, alors qu'il avait terminé le mois de novembre à -6.

**Chine : légère expansion de l'activité économique**

En Chine, l'indice officiel des directeurs d'achat (PMI) du secteur manufacturier est ressorti à 50,3 en décembre (contre 50,1 en novembre), signe que l'activité manufacturière progresse légèrement. Le secteur des services est plus dynamique : l'indice PMI officiel du secteur des services est passé de 52,3 en novembre à 52,7 en décembre.

**UNE FIN D'ANNEE 2021 TRANQUILLE**

### MARCHES : UN FINAL SUR LA POINTE DES PIEDS

Sans surprise, la dernière semaine de l'année 2021 a été calme sur les marchés. Le S&P 500 a toutefois progressé de 0,9%<sup>1</sup> (en USD), portant sa performance depuis le début de l'année à +29%. Les marchés semblent désormais convaincus que les économies pourront faire face au variant Omicron (malgré la flambée des nouveaux cas). Pourtant, plusieurs signes montrent que les investisseurs se positionnent de manière plus défensive : les services aux collectivités, les biens de consommation essentiels et les entreprises immobilières ont signé parmi les meilleures performances boursières, tandis que les valeurs technologiques et du secteur des

communications ont enregistré des progressions plus modestes. Le Nasdaq a progressé de 4,1%<sup>2</sup> au quatrième trimestre (+11% pour le S&P 500) et l'indice technologique doit sa progression à nombre d'entreprises de plus en plus réduit. Les indices chinois ont rebondi en fin de semaine, à la faveur d'un regain de confiance à l'égard des entreprises internet locales. Toutefois, les bourses chinoises ont terminé l'année 2021 en baisse, pesant sur la performance globale des marchés émergents. Pour la troisième fois consécutive, les grands indices des marchés développés ont terminé l'année sur une hausse à deux chiffres. Alors que le marché semble s'être fait à l'idée d'un resserrement des politiques monétaires des banques centrales et que les inquiétudes liées au variant Omicron commencent à refluer, l'intérêt croissant des investisseurs pour les options de vente (put) montre qu'ils se préparent à une correction, ce qui laisse augurer de résultats décevants pour le quatrième trimestre 2021.

### Les bons du Trésor à long terme résistent

Le taux américain à 10 ans a terminé la dernière semaine de l'année 2021 à 1,51%, poursuivant sa progression dans le prolongement de la tendance globale observée depuis le début du mois de décembre. Sur l'ensemble de l'année 2021, malgré quelques périodes de repli, le taux américain à 10 ans a progressé de 59 points de base. Il s'agit de la plus forte hausse depuis 2013. Les taux à court terme ont augmenté à un rythme plus soutenu en termes relatifs ces derniers temps. Cela traduit des craintes plus fortes concernant l'inflation. Le taux américain à 2 ans a augmenté de 44 points de base pour s'établir à 0,73% au terme du quatrième trimestre, alors que le taux à 10 ans reculait légèrement sur la même période. La capacité de résistance des bons du Trésor à long terme observée dernièrement traduit peut-être les doutes quant à la capacité de la Fed à rehausser ses taux sans faire dérailler la reprise. Dans le sillage de leurs performances négatives en 2021, les obligations d'État pourraient connaître des semaines et des mois à venir difficiles. En parallèle de la réduction progressive des achats obligatoires des banques centrales, les craintes liées à l'inflation pourraient persister alors que les taux réels restent fermement négatifs. Les décisions politiques contribueront également à fixer la trajectoire des obligations d'entreprise, après une année marquée par des volumes d'émission record et par des écarts de rendement très faibles.

### Sale période pour la lire turque

Avec une baisse de 7% sur l'ensemble de l'année 2021, l'euro s'est maintenu dans une fourchette de fluctuation relativement étroite face au dollar la semaine dernière. Il faudra certainement de meilleurs chiffres de la croissance et/ou un resserrement de la politique monétaire de la BCE pour que l'euro puisse progresser substantiellement. La lire turque est repartie à la baisse et affiche une baisse de -45% face au dollar sur l'ensemble de l'année. La banque centrale n'ayant plus de réserves de change pour soutenir le cours de la lire, le moins que l'on puisse dire est que l'avenir s'annonce compliqué pour la monnaie turque. En revanche, les deux dernières semaines de l'année ont été positives pour l'or. Le métal précieux a profité de la faiblesse des taux réels américains à long terme et des inquiétudes liées au variant Omicron.

## RECENT PUBLICATIONS

[HOUSE VIEW, DÉCEMBRE 2021](#)

[OUR 2022 SCENARIO FOR CHINA \(FLASH NOTE 20 DÉCEMBRE 2021\)](#)

[OUR 2022 SCENARIO FOR THE UK ECONOMY AND GILTS \(FLASH NOTE 10 DÉCEMBRE 2021\)](#)

[OUR SCENARIO FOR OIL PRICES IN 2022 \(FLASH NOTE 10 DÉCEMBRE 2021\)](#)

[OUR 2022 SCENARIO FOR THE EURO AREA AND ECB MONETARY POLICY \(FLASH NOTE 10 DÉCEMBRE 2021\)](#)

[GOLD AND SILVER FACE NEAR-TERM HURDLES \(FLASH NOTE 10 DÉCEMBRE 2021\)](#)

[OUR 2022 SCENARIO FOR EM EQUITIES \(FLASH NOTE 09 DÉCEMBRE 2021\)](#)

[FED PREVIEW: POWELL SET TO PRESS THE 'FAST FORWARD' BUTTON \(FLASH NOTE 09 DÉCEMBRE 2021\)](#)

[OUR 2022 SCENARIO FOR US AND GERMAN GOVERNMENT BONDS \(FLASH NOTE 8 DÉCEMBRE 2021\)](#)

[OUR 2022 SCENARIO FOR US MONETARY POLICY \(FLASH NOTE 3 DÉCEMBRE 2021\)](#)

[OUR 2022 MACROECONOMIC SCENARIO FOR THE US \(FLASH NOTE 2 DÉCEMBRE 2021\)](#)

[LIMITED UPSIDE POTENTIAL FOR THE USD AGAINST THE EURO \(FLASH NOTE 1<sup>ER</sup> DÉCEMBRE 2021\)](#)

---

<sup>1</sup> Source : Pictet WM AA&MR, Thomson Reuters. Performances historiques, Indice S&P 500 (performance nette en USD sur 12 mois) : 2017, 21.8% ; 2018, -4.38% ; 2019, 31,5% ; 2020, 18,4% ; 2021,

<sup>2</sup> Source : Pictet WM AA&MR, Thomson Reuters. Performances historiques, Nasdaq Composite (performance nette en USD sur 12 mois) : 2017, 29.6% ; 2018, -2.8% ; 2019, 36.7% ; 2020, 44,9% ; 2021,

### **DISCLAIMERS (disponible uniquement en anglais)**

STOXX Limited ("STOXX") is the source of Stoxx 600 and of Euro Stoxx and the data comprised therein. STOXX has not been involved in any way in the creation of any reported information and does not give any warranty and excludes any liability whatsoever (whether in negligence or otherwise) – including without limitation for the accuracy, adequateness, correctness, completeness, timeliness, and fitness for any purpose – with respect to any reported information or in relation to any errors, omissions or interruptions in the Stoxx indices mentioned on this document or its data. Any dissemination or further distribution of any such information pertaining to STOXX is prohibited."

ICE-BofA Merrill Lynch. The index data referenced herein is the property of ICE Data Indices, LLC, its affiliates ("ICE Data") and/or its Third Party Suppliers and has been licensed for use by Pictet. ICE Data and its Third Party Suppliers accept no liability in connection with its use.

NYSE Euronext. All rights in the NYSE Euronext indices and/or the NYSE Euronext index trademarks vest in NYSE Euronext and/or its licensors. Neither NYSE Euronext nor its licensors accept any liability for any errors or omissions in the NYSE Euronext indices or underlying data. No further distribution of NYSE Euronext data and/or usage of NYSE Euronext index trademarks for the purpose of creating and/or operating a financial product is permitted without NYSE Euronext's express written consent."

Bloomberg Index Services Limited.

SIX Swiss Exchange AG ("SIX Swiss Exchange") is the source of SMI\_SPI and the data comprised therein. SIX Swiss Exchange has not been involved in any way in the creation of any reported information and does not give any warranty and excludes any liability whatsoever (whether in negligence or otherwise) – including without limitation for the accuracy, adequateness, correctness, completeness, timeliness, and fitness for any purpose – with respect to any reported information or in relation to any errors, omissions or interruptions in the SMI\_SPI or its data. Any dissemination or further distribution of any such information pertaining to SIX Swiss Exchange is prohibited.

The MSCI information may only be used for your internal use, may not be reproduced or redisseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. None of the MSCI information is intended to constitute investment advice or a recommendation (to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The MSCI information is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, each of its affiliates and each other person involved in or related to compiling, computing or creating any MSCI information (collectively, the "MSCI Parties ") expressly disclaims all warranties (including, without limitation, any warranties of originality, accuracy, completeness, timeliness, non-infringement, merchantability and fitness for a particular purpose) with respect to this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall any MSCI Party have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages. (WWW.MSCI.COM).

@ 2018, Markit Economics Limited. All rights reserved and all Intellectual property rights retained by "Markit Economics Limited." or as may be notified by Markit to Pictet from time to time.

The TOPIX Index Value and the TOPIX Marks are subject to the proprietary rights owned by Tokyo Stock Exchange, Inc. and Tokyo Stock Exchange, Inc. owns all rights and know-how relating to the TOPIX such as calculation, publication and use of the TOPIX Index Value and relating to the TOPIX Marks. No Product is in any way sponsored, endorsed or promoted by Tokyo Stock Exchange, Inc.

### **Mentions légales**

Ce document marketing n'est pas destiné à des personnes physiques ou à des entités qui seraient citoyennes d'un Etat ou qui auraient leur domicile dans un Etat ou une juridiction où sa distribution, sa publication, sa mise à disposition ou son utilisation seraient contraires aux lois et règlements en vigueur.

**Distributeurs:** Banque Pictet & Cie SA, route des Acacias 60, 1211 Genève 73, Suisse, Pictet & Cie (Europe) S.A., 15A, avenue J. F. Kennedy, L-1855 Luxembourg/B.P. 687 L-2016 Luxembourg, et Pictet & Cie (Europe) S.A., London Branch, Stratton House, 6th Floor, 5 Stratton Street, Londres W1J 8LA.

Banque Pictet & Cie SA est un établissement bancaire de droit suisse disposant d'une licence bancaire et soumis à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

Pictet & Cie (Europe) S.A. est une société anonyme de droit luxembourgeois inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés (RCS) du Luxembourg (sous le numéro B32060), et ayant son siège social au 15A, avenue J. F. Kennedy, L-2016 Luxembourg. Sa succursale londonienne est inscrite en tant qu'établissement britannique auprès de la Companies House (sous le numéro BR016925) et a son siège social à Stratton House, 6th Floor, 5 Stratton Street, Londres W1J 8LA.

Pictet & Cie (Europe) S.A., London Branch, est une société agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier et soumise à la surveillance de cette dernière, considérée comme agréée par la Prudential Regulation Authority, et soumise à la surveillance de la Financial Conduct Authority ainsi qu'à la surveillance partielle de la Prudential Regulation Authority. Des précisions sur le régime d'autorisation temporaire, permettant à des entreprises établies dans un pays membre de l'Espace économique européen d'exercer des activités au Royaume-Uni pendant une période limitée, en attendant l'obtention d'une autorisation permanente, sont consultables sur le site Internet de la Financial Conduct Authority.

Les informations, données et analyses qu'il contient sont fournies à titre indicatif uniquement. Elles ne sauraient être considérées comme des recommandations, que ce soit des recommandations de nature générale ou adaptées à la situation individuelle d'une personne quelle qu'elle soit. Sauf indication contraire, tous les cours et prix figurant dans le présent document sont fournis à titre purement indicatif. Aucune entité du groupe Pictet ne peut être tenue pour responsable de ces données, qui ne constituent en aucune façon une offre commerciale ou une incitation à acheter, à vendre ou à souscrire des titres ou tout autre instrument financier. Les informations fournies dans le présent document ne sont le résultat ni d'une analyse financière au sens des «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers ni d'une recherche en investissements au sens des dispositions applicables de la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers (dite directive MiFID). Bien que les informations et les opinions figurant dans ce document proviennent de sources jugées fiables et soient obtenues de bonne foi, le groupe Pictet ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie, implicite ou explicite, quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité.

Nonobstant les obligations éventuelles d'une entité du groupe Pictet à son égard, le destinataire du présent document devrait examiner l'adéquation de la transaction envisagée avec ses objectifs individuels et évaluer de manière indépendante, avec l'aide d'un conseiller professionnel, les risques financiers encourus ainsi que les possibles conséquences sur les plans juridique, réglementaire, fiscal et comptable, et en termes de solvabilité.

Les informations, opinions et estimations contenues dans ce document reflètent une appréciation émise à la date de publication initiale, et sont susceptibles d'être modifiées sans notification préalable. Le groupe Pictet n'a en aucun cas l'obligation d'actualiser ou de tenir à jour les informations figurant dans le présent document. Lorsque celui-ci mentionne la valeur et le rendement d'un ou de plusieurs titres ou instruments financiers, ces données reposent sur des cours provenant de sources d'informations financières usuelles, et sont susceptibles de fluctuer. La valeur de marché des instruments financiers peut varier en fonction de changements d'ordre économique, financier ou politique, des fluctuations des taux de change, de la durée résiduelle, des conditions de marché, de la volatilité ainsi que de la solvabilité de l'émetteur ou de celle de l'émetteur de référence. L'illiquidité d'un marché peut rendre certains investissements difficilement réalisables. De même, les fluctuations des taux de change peuvent avoir un effet positif ou négatif sur la valeur, le prix ou le rendement des investissements mentionnés dans le présent document. Pour tout investissement sur un marché émergent, il convient de noter que les pays émergents présentent une situation politique et économique nettement moins stable que celle des pays développés, et sont ainsi exposés à un risque plus élevé de connaître des bouleversements politiques ou des revers économiques.

Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. De plus, le destinataire du présent document est entièrement responsable des investissements qu'il effectue. Aucune garantie, implicite ou explicite, n'est donnée quant à la performance future. Par ailleurs, des prévisions ne constituent pas une indication fiable de la performance future.

Le contenu du présent document ne doit être lu ou utilisé que par son destinataire. Le groupe Pictet n'assume aucune responsabilité quant à son utilisation, à sa transmission ou à son exploitation. Par conséquent, toute forme de reproduction, copie, divulgation, modification ou publication dudit contenu ressort de la seule responsabilité du destinataire de ce document, à l'entière décharge du groupe Pictet. Le destinataire s'engage à respecter les lois et règlements en vigueur dans les Etats où il pourrait être amené à utiliser les données reproduites dans ce document.

Publié par Banque Pictet & Cie SA, le présent document ainsi que son contenu peuvent être cités, à condition que la source soit indiquée. Tous droits réservés. Copyright 2021.

Distributeurs: Banque Pictet & Cie SA, Pictet & Cie (Europe) S.