

REVUE DES MARCHÉS

Décembre ou le symbole de 2021 : actions en hausse, obligations en baisse.

Le mois de décembre aura soufflé le chaud et le froid sur les marchés financiers. Après les déclarations de la FED liées à la réduction plus importante des injections de liquidités et les craintes de fermeture dues au variant omicron, les marchés n'ont pas vécu une fin d'année facile. Malgré cela les deux dernières semaines ont vu revenir un certain vent d'optimisme qui a permis aux actions de terminer favorablement l'année 2021. La Suisse est particulièrement bien orientée grâce aux gros titres, notamment Novartis, qui réalisent une belle performance mensuelle.

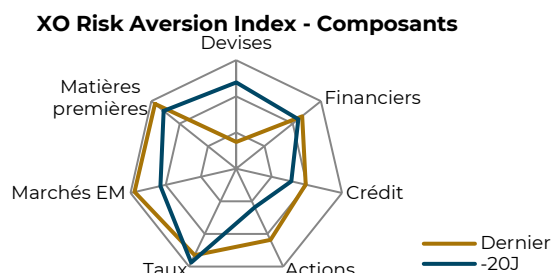
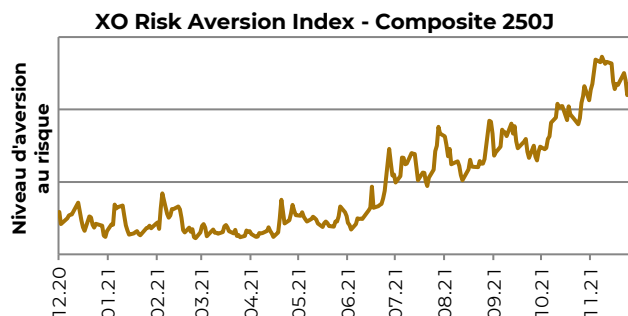
Les perspectives de hausse de taux d'intérêts aux Etats-Unis sont la principale cause de la glissade finale des obligations. Tant les obligations suisses qu'internationales sont en retrait sur le mois et sur l'année. Il aura fallu éviter les obligations de longue échéance tout au long de 2021. L'immobilier rebondit fortement après une période difficile pour afficher un bon résultat annuel.

L'USD et l'EUR sont en léger retrait sur le mois mais terminent dans des directions opposées sur les derniers mois.

L'or et l'argent se stabilisent en décembre mais affichent une performance négative, une première depuis 2015 malgré les chiffres inflationnistes massifs. Le pétrole est le meilleur actif de l'année.

L'indicateur de risque global reste élevé en particulier sur les taux et les matières premières.

	Valeur	décembre	2021
Marchés actions			
Suisse (SMI)	12 876	5,89%	20,29%
Etats-Unis (S&P500)	4 766	4,36%	26,89%
Europe (Euro Stoxx 50)	9 491	5,81%	23,34%
Japon (Nikkei)	28 792	3,49%	4,91%
Chine (Shanghai SE)	3 640	2,13%	4,80%
Brésil (Bovespa)	104 822	2,85%	-11,93%
Monnaies			
USD/CHF	0,913	-0,80%	3,13%
EUR/CHF	1,037	-0,38%	-4,03%
GBP/CHF	1,234	1,02%	2,06%
EUR/USD	1,137	0,52%	-6,99%
Autres classes d'actifs			
Immobilier suisse (coté)		3,87%	7,32%
Obligations suisses		-0,76%	-1,82%
Obligations monde		-0,55%	-2,49%
Matières premières		7,59%	40,35%
Pétrole	75,21	13,64%	55,01%
Or	1 829,20	3,09%	-3,44%
Taux / Indicateurs			Δ
Tx suisse à 10 ans		-0,14%	0,42%
Tx US à 10 ans		1,51%	0,60%
Chômage US		4,20%	-2,50%
PIB US		4,90%	7,20%
IPC US		4,90%	3,30%



2021 SUR UN AIR INFLATIONNISTE

La vaccination contre le covid a permis une vague d'espoir en cette année 2021. Mais l'inflation grandissante et la volonté de réduction des injections de liquidités de la part des banques centrales pour la contrer sont venues ajouter une dose de volatilité.

Le développement ultra-rapide des vaccins contre le Covid-19 en fin d'année 2020 a donné le rythme du début d'année 2021. Une spirale positive s'est installée au premier trimestre et a permis, au printemps déjà, une récupération complète des dégâts que le covid avec engendrés l'année précédente.

C'est une véritable course contre la montre qui a ainsi été lancée pour vacciner rapidement un maximum de personnes. Israël puis les Etats-Unis ont pris les devants avant que l'Europe ne leur emboîte le pas. En mai, l'ensemble de la population adulte devenait éligible à la vaccination, ce qui permettait un vent d'optimisme dans les populations et sur les marchés financiers.

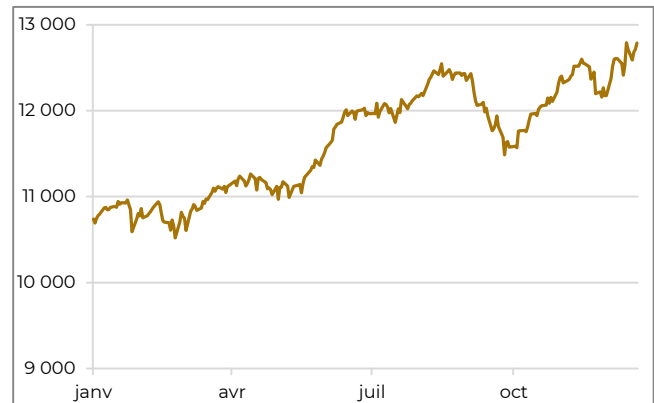
Mais cet optimisme a immédiatement été refroidi par les inquiétudes inflationnistes. C'est en effet l'élément marquant de cette année 2021. Les ruptures d'approvisionnement, la reprise rapide, les mauvaises récoltes, le manque de containers ou l'arrêt de la navigation sur le canal de Suez pendant quelques jours ont été les déclencheurs d'une hausse des prix sur l'ensemble des matières premières. Tour à tour le bois, les métaux industriels ou les produits agricoles ont pris l'ascenseur. Cette hausse rapide poussant l'indice des prix à la consommation à près de 5% aux Etats-Unis, a conduit la Réserve Fédérale américaine, à annoncer une modification à venir de sa politique monétaire. Cette perspective de réduction des injections de liquidités puis de hausse de taux d'intérêts, même lointaine, a instauré le doute sur les marchés. Un doute qui persistera tout au long du second semestre 2021.

La Chine qui avait traversé la crise 2020 avec beaucoup de solidité et de sérénité a vécu une année 2021 plus difficile. Les élections à venir pour la présidence de Xi Jinping modifie les perspectives. Le gouvernement s'attèle à réduire les risques immobiliers et compte agir sur l'éducation privée. La volonté du parti est de redistribuer la richesse en opérant des transferts de richesses des plus riches vers les plus pauvres. L'industrie du luxe est évidemment visée par ces nouvelles contraintes.

La fin d'année fut relativement agitée. Les déclarations de la FED toujours plus orientées vers une réduction des injections et la hausse des cas covid en Europe, conjuguée à l'apparition du variant Omicron, ont rendu les marchés nerveux dès le mois de novembre.

Les actions suisses ont moins bien performé en début d'année 2021, forme de compensation à la bonne tenue de 2020. La volatilité induite par la matérialisation du variant Omicron a créé une forte nervosité sur l'indice phare des actions suisses au dernier trimestre.

Evolution du SMI en 2021



Source : Bloomberg, XO Investments SA

La disparité est très importante au sein de l'indice SMI. Richemont caracole en tête grâce à des chiffres d'entreprise hors normes. Bien que la Chine veuille règlementer plus drastiquement et redistribuer, le secteur du luxe s'en sort remarquablement bien. En août tous les titres du luxe étaient en baisse sur l'année, mais dès le mois de septembre une hausse importante s'est peu à peu matérialisée. Novartis est l'avant dernier titre en termes de performances. Les investisseurs l'ont cédé suite à la vente des titres Roche détenus par la société. Finalement Credit Suisse est le plus mauvais élève. Malmené tout au long de l'année au fur et à mesure des nouveaux scandales divulgués à la presse, la banque est sous pression depuis 2 ans maintenant.

Evolution des principaux titres du SMI

Cie Financière Richemont	74.6%
Sika	58.7%
Partners Group	48.6%
ABB	45.2%
Swiss Life	41.9%
Alcon	37.4%
Geberit	37.0%
UBS	34.9%
Lonza	34.6%
Givaudan	30.8%
Roche	26.4%
Nestlé	25.4%
SGS	17.5%
Swatch Group	16.9%
Swiss Re	15.8%
Zurich	12.8%
Swisscom	12.7%
Novartis	-0.3%
Holcom	-0.9%
Credit Suisse	-21.4%

Source : Bloomberg, XO Investments SA

Evolution des principaux indices actions

Suède - OMX Stockholm	SEK	29.1%
France - CAC 40	EUR	28.9%
US - S&P 500	USD	26.9%
Suisse - SPI	CHF	23.4%
Afrique du Sud - FTSE Top 40	ZAR	23.3%
Italie - MIB 30	EUR	23.0%
Inde - Mumbai Sensex 30 Index	INR	22.0%
Canada - S&P TSX Comp Index	CAD	21.7%
US - Nasdaq	USD	21.4%
Suisse - SMI	CHF	20.3%
Russie - Russian Traded	USD	18.4%
Allemagne - DAX 30	EUR	15.8%
Thaïlande stock ex. Index	THB	14.4%
Grande-Bretagne - FTSE 100	GBP	14.3%
Australie - S&P 200	AUD	13.0%
Espagne - IBEX 35	EUR	7.9%
Japon - Nikkei 225	JPY	4.9%
Chine - Shanghai Comp Index	CNY	4.8%
Corée - Korea composite Index	KRW	3.6%
Brésil - Bovespa stock index	BRL	-11.9%
Hong Kong - Hang Seng	HKD	-14.1%

Source : Bloomberg, XO Investments SA

Au niveau international, la France et les Etats-Unis affichent de belles performances. La Chine, via Hong-Kong, est le moins bon marché et se trouve accompagné d'autres voisins asiatiques (Japon, Corée du Sud) ou émergents (Brésil).

En termes sectoriel, les gagnants de 2020 auront été les perdants de 2021. Le solaire, la biotechnologie ou la Chimie ont souffert tout au long de l'année.

Les devises ont un comportement épars contre CHF. Les monnaies émergentes sont largement secouées avec la Lire Turque qui cède plus de 40%. L'USD, malgré la hausse vertigineuse du bilan de la FED, réalise une bonne performance. La Chine est la monnaie s'appréciant le plus contre CHF, concrétisant ainsi un poids économique et géostratégique grandissant. L'EUR, après avoir bien tenu durant la première année de crise sanitaire, baisse massivement contre CHF en toute fin d'année.

Evolution des devises contre CHF

Cina Renminbi	5.8%
Canadian Dolar	3.9%
US Dollar	3.1%
Malaysian Ringgit	3.1%
Hong Kong Dollar	2.5%
British Pound	2.1%
Russian Ruble	1.6%
Indian Rupee	1.0%
Singapore Dollar	1.0%
Indonesian Rupiah	0.7%
Norwegian Krone	0.3%
Mexican Peso	0.0%
New Zealand Dollar	-1.8%
Australian Dollar	-2.7%
Brazilian Real	-3.5%
Euro	-4.0%
South African Rand	-5.0%
South Korean Won	-5.5%
Swedish Krona	-6.3%
Japanese Yen	-7.5%
Argentine Peso	-15.6%
Turkish Lira	-42.5%

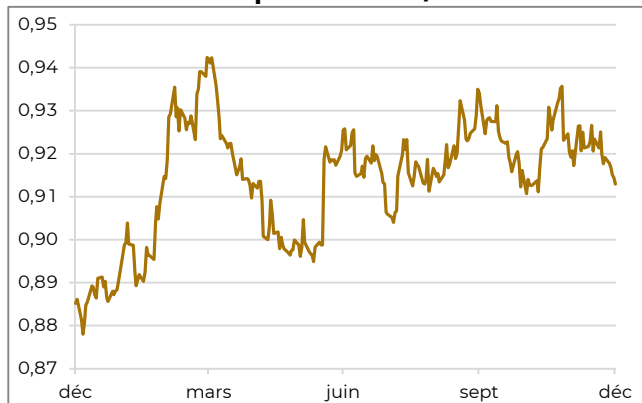
Source : Bloomberg, XO Investments SA

Evolution de la parité EUR/CHF en 2021



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Evolution de la parité USD/CHF en 2021



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Les matières premières sont le meilleur actif en 2021. Portées initialement par un effet de base lié au calcul de l'indice des prix à la consommation, l'inflation n'a fait que croître tout au long de l'année. L'ensemble des matières premières (métaux industriels, énergie et agriculture) progresse largement sur fond de difficulté d'approvisionnement. Cependant la volatilité reste élevée sur ce type d'actifs.

Evolution de l'indice des matières premières en 2021



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Le pétrole est évidemment le symbole de cette inflation. Alors qu'il se traitait à prix négatif le 20 avril 2020, le baril a frôlé 85\$ en début

d'automne, avant que les craintes de fermeture ne viennent réduire quelque peu la pression.

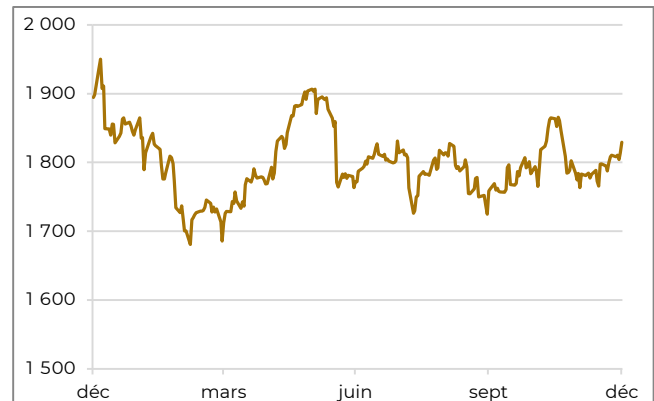
Evolution du pétrole en 2021



Source : Bloomberg, XO Investments SA

L'or, véritable baromètre de l'inflation, a été, comme les autres métaux précieux, le grand perdant de cette dynamique inflationniste.

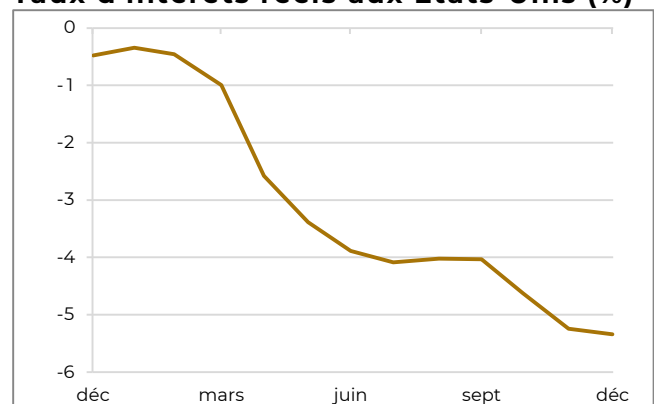
Evolution de l'or en 2021



Source : Bloomberg, XO Investments SA

L'or bénéficie pourtant d'une configuration idéale puisque les taux d'intérêts réels sont largement négatifs.

Taux d'intérêts réels aux Etats-Unis (%)



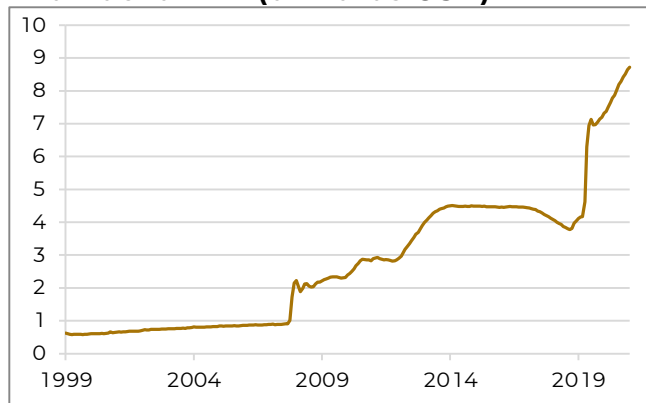
Source : Bloomberg, XO Investments SA

Les banques centrales ont continué d'injecter des centaines de milliards pour lutter contre les conséquences économiques de la pandémie et en particulier pour financer les déficits croissants

des Etats.

La FED a créé par mois en milieu d'année 120 milliards d'USD de nouveaux billets. Cela porte à près de 9 trilliards d'USD le bilan de la Réserve Fédérale. La BNS n'est pas en reste puisque le seuil symbolique des 1000 milliards a été dépassé en cette année 2021.

Bilan de la FED (trilliards USD)



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Néanmoins, les discours des banquiers centraux ont changé en cours d'année. Leur volonté de réduire les injections a conduit à une remontée progressive des taux d'intérêts. Même si les taux restent faibles, cette tendance légère est un vrai changement après 40 ans de baisse de taux d'intérêts.

Evolution des taux interbancaires suisses à 10 ans



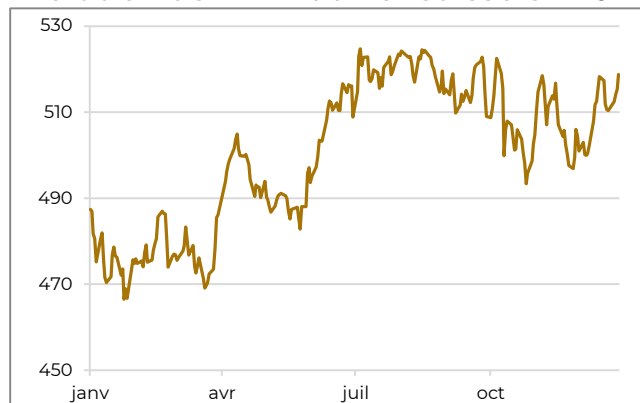
Source : Bloomberg, XO Investments SA

Les obligations ont souffert de ce mouvement. Les rendements à échéance du SBI remontent. Alors qu'ils s'affichaient à -0.18% au 31.12.2020, ils

terminent 2021 à -0.09%. La normalisation est tout de même encore loin et les taux d'intérêts de base de la BNS ne devraient pas remonter rapidement.

L'immobilier a vécu une année en demi-teinte. Après un très bon premier semestre, la deuxième partie d'année n'a fait qu'éroder la performance.

Evolution de l'immobilier suisse en 2021



Source : Bloomberg, XO Investments SA

L'année 2022 s'annonce explosive. Alors que les gagnants de la crise s'enthousiasment, les nuages sociaux s'accumulent. Les populations sont fatiguées des mesures coercitives des gouvernements et les tensions augmentent entre les différentes opinions (vaccinés contre non vaccinés en particulier). L'inflation qui semble s'installer, ne fera que renforcer ces frustrations et les écarts entre les acteurs économiques.

Les perspectives restent néanmoins très bonnes en termes économiques. Les programmes d'infrastructure, les nouvelles technologies de l'environnement ou l'utilisation des données dans un cadre médical et biomédical sont trois grands catalyseurs de croissance et de développement de nos économies. La confiance est donc de mise.

« L'investissement est la source durable de développement. » *Jaquet Nsanzumukiza*

Peut-être même que 2022 pourrait être l'année de l'investissement durable en tant que source du développement.