LA LETTRE MENSUELLE DES MARCHÉS

Le 5 Janvier 2022

PROMEPAR ASSET MANAGEMENT

Décembre 2021 – Joyeux Noël

On pouvait s'attendre à tout après la petite crise d'angoisse des investisseurs fin novembre, avec un dernier vendredi plus que noir (ça faisait longtemps….) causé en principe par des chiffres d'inflation un peu inquiétants, surtout aux USA, et un retour très brutal du virus, alors que l'on pouvait raisonnablement espérer voir ce dernier disparaître peu à peu du paysage.

Mais le marché, qui n'en fait qu'à sa tête, c'est bien connu, a décidé de voir le bon côté des choses en décembre, l'esprit de Noël aidant vraisemblablement beaucoup, et l'année boursière a fini dans la joie avec un **Cac 40** parisien en progression de +6,4% sur le mois, ce qui est fort bien, suivi en cela par les autres indices phares, soit un **Dax** francfortois à +5,2% et un **Dow Jones** new-yorkais à +5,4%, ce qui n'est pas mal non plus. En d'autres termes, et même si l'expression date un peu, nous avons eu droit au traditionnel (mais pas si fréquent que ça) rallye de fin d'année.

Année qui aura été finalement très favorable pour la plupart des marchés d'actions des pays dits "avancés", avec notamment un gain de +28,9% pour le Cac 40 entre le 1er janvier et le 31 décembre 2021. Alors que, de plus, non content d'avoir franchi la barre des 7 000 points, notre indice national a mené allègrement la danse en battant non seulement son vieux sparing partner, le Dax (+15,8% sur l'année), mais aussi ces indices américains que l'on regarde le plus souvent avec envie, notamment le très large S&P 500 (+26,9%), et le très technologique Nasdaq (+21,4%), lequel s'est essoufflé quelque peu en 2021, ce qui devait bien arriver un jour. Une belle performance qui, il est important de le noter aussi, repose sur des **secteurs boursiers** variés, puisque le Top 10 des titres constituant le Cac 40 dont les cours ont le plus progressé contient non seulement des valeurs de Luxe (Hermès et LVMH), qui ont tiré le tout vers le haut, mais aussi des valeurs bancaires (SG et BNP-Paribas), des valeurs High Tech (Capgemini, Schneider Electric, Dassault Systèmes, Eurofins Scientific), et des valeurs "vertes" (Veolia et Saint-Gobain), tout ceci dénotant éventuellement un certain optimisme chez les investisseurs, qui ont joué le marché dans son ensemble avant tout.

Optimisme d'autant plus évident que les marchés d'actions ont bien réagi en fait à ce qu'ils étaient censés redouter le plus, à savoir le commencement de la fin des politiques monétaires très accommodantes menées par les **Banques Centrales** depuis début 2020, c'est-à-dire depuis le début de cette crise sanitaire interminable. Ce qui est bien arrivé mi-décembre avec un changement de ton de la **Fed** américaine, laquelle a annoncé i) arrêter plus vite que prévu initialement, à fin mars 2022 plutôt qu'à fin juin, ses achats massifs d'obligations destinés à soutenir la conjoncture, et, ii) remonter aussi plus vite que prévu les taux d'intérêt, ramenés à zéro ou presque dans la crise, les taux de ses avances de trésorerie (les fameux Fed Funds) qui refinancent jour après jour le système bancaire US. Notre **BCE** européenne n'a pas été en reste, puisqu'elle a aussi annoncé la réduction progressive de son propre méga programme d'achats d'urgence, le PEPP, tout en restant cependant plus en soutien, son autre programme, l'APP, étant non seulement maintenu, mais augmenté pour quelques temps, et sans vouloir semble-t-il modifier ses interventions purement monétaires pour le moment. Mais les économies (et les marchés financiers) fonctionnent très différemment de chaque côté de l'Atlantique, on le savait déjà.

On notera que les **marchés obligataires** sont restés plutôt calmes nonobstant ce changement de décor, avec des taux de rendements des emprunts d'Etats, la référence absolue en principe, un peu en hausse sans plus, soit +0,10% (ou +10 points de base) pour le Treasury Note à 10 ans américain, et environ +0,15% pour ses pairs européens OAT française et Bund allemand. Une petite hausse qui ne fait que rattraper la petite baisse de novembre, la crise d'angoisse citée plus haut ayant alors incité à se renforcer sur les placements sans risque (ou supposés tels). Et comme l'année est terminée, on notera aussi que les rendements des placements obligataires sont restés globalement négatifs ou faibles en 2021, comme c'est le cas depuis un certain temps déjà, soit en gros -3% sur les obligations gouvernementales, +0% pour les obligations d'entreprises bien notées par les agences de rating, et enfin +5% sur les obligations dites "high yield" émises par des entreprises mal notées, ou pas notées du tout.

Ce qui, incidemment, et en guise de consolation, montre que le marché est quant à lui globalement efficient en conférant aux titres des rendements assez proportionnels à leurs niveaux de risque. Puisque, comme on dit, qui ne risque rien n'a rien, et, comme on dit plus crûment à Wall Street : "no free lunch in the capital market".

Les actions, les obligations et les Banques Centrales ne sont toutefois pas tout : le **pétrole**, aussi mal vu soit-il à présent, et les **changes**, toujours aussi abstraits et volatils a priori, ont encore leur mot à dire sur les marchés. On a de fait vu le baril de Brent bien remonter en décembre, soit +10%, et rattraper plus ou moins sa baisse de novembre et revenir au niveau de 80$/baril environ, soit en gros +50% sur 2021, ce qui n'est peut-être pas tout à fait anodin, surtout dans un monde où on s'inquiète un peu, voire quelquefois beaucoup, de l'inflation.

Et on voit par contre la parité **Euro/Dollar** rester très stable depuis quelques temps à environ 1,13 dollar US pour 1 euro, et ne baisser que de -7% sur l'année : une bonne nouvelle, en fait, tant des changes perturbés peuvent perturber tout le reste, qui n'en a pas vraiment besoin. Qui doit-on remercier pour cela ? peut-être nos chères Banques Centrales, après tout, qui s'en occupent éventuellement beaucoup même si elles n'en parlent pas.

Pétrole sur 1 an : Brent au 31 décembre 2021

Change : Euro/Dollar US sur un an 31 décembre 2021

Tableau de bord des Marchés Financiers - Décembre 2021

Données de marchés au 31/12/2021 - Indices Actions en monnaies locales

		Perf mois	Année	Perf 2020	Perf 2019	PER 2022e
Cac 40	7 153,03	+6,4%	+28,9%	- 7,1%	+26,4%	16,4x
Cac Mid & Small	15 516,29	+3,8%	+16,5%	- 1,3%	+19,0%	
S&P 500	4 766,18	+4,4%	+26,9%	+16,3%	+28,9%	21,2x
Dow Jones Ind.	36 338,30	+5,4%	+18,7%	+7,2%	+22,3%	
Dax*	15 884,86	+5,2%	+15,8%	+3,5%	+25,5%	14,5x
FTSE 100	7 384,54	+4,6%	+14,3%	- 14,3%	+12,1%	
DJ Stoxx 600	487,80	+5,4%	+22,2%	- 4,0%	+23,2%	16,2x
Nikkei 225	28 791,71	+3,5%	+4,9%	+16,0%	+18,2%	17,9x
Hang Seng	23 397,67	- 0,3%	- 14,1%	- 3,4%	+9,1%	
			Var. YTD			
VIX (CBOE Volatility Index)	17,22	- 36,7%	- 24%			

* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

Niveaux des taux d'intérêts :	31/12/2021	31/12/2020
OAT 10 ans	0,20%	-0,409%
US 10 Year Treasury Note	1,57%	0,936%
Bunds 10 ans	-0,18%	-0,605%
Japon 10 ans	0,07%	0,015%
Euribor 3 mois	-0,57%	-0,541%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,49%	-0,472%
Fed Funds US*	0,08%	0,09%

* nouvel objectif depuis le 16/03/2020 : 0,00% - 0,25%, c. 1,00% - 1,25% auparavant

Devises :	31/12/2021	Dernier mois		Au 31/12/2020
EUR/USD	1,137	1,134		1,224
	Variation mois :	+0,3%	Var. YTD :	- 7,1%

Matières premières :		Variation mois	Var. YTD :
Pétrole ($/baril - Brent)	77,94	+10,4%	+51%
Or ($/once - Nymex)	1821,90	+2,8%	- 4%

Et **2022**, me direz-vous ? On peut bien sûr en débattre infiniment puisqu'on n'en est encore qu'au tout début, mais il est peut-être plus simple de se dire que i) cette fameuse inflation, qui est en gros de 6% aux USA et de 4% en Zone Euro, pourrait se tasser au fur et à mesure que les insuffisances d'offre, liées aux ruptures d'approvisionnements et aux difficultés de recrutement, se résorberont, ii) que les taux d'intérêts pourraient remonter sérieusement cette année avec la fin graduelle des interventions, mais que cela pourrait se faire de façon ordonnée, avec des taux à long-terme toujours bien au-dessus des taux à court-terme, et autrement dit des courbes des taux bien pentues, garantes d'un bon fonctionnement des économies, iii) lesquelles restent très bien orientées pour la plupart, à en juger d'après les enquêtes de confiance toujours très positives partout.

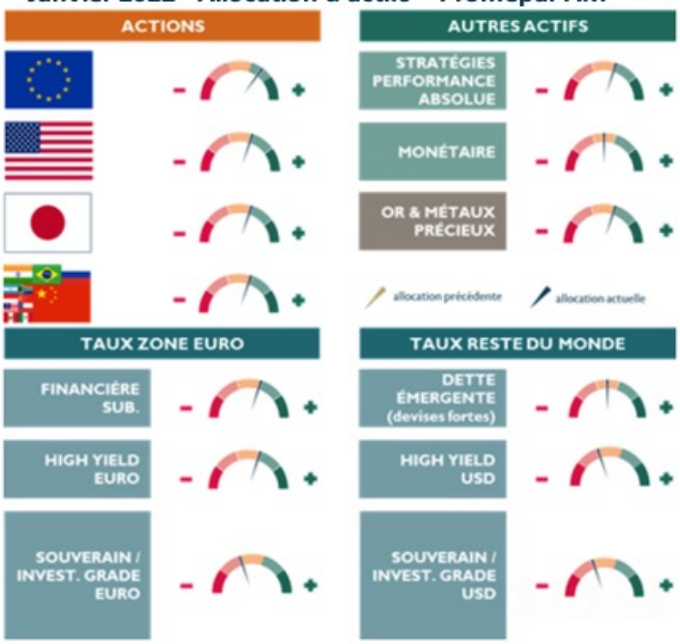
Et qu'enfin, iv) même si les marchés d'actions affichent des ratios de valorisation cours/bénéfices en peu en haut de fourchette, si la base de comparaison est élevée et si on aura peut-être du mal à faire aussi bien qu'en 2021, l'année 2022 pourrait encore être bonne pour l'investisseur en actions, avec notamment une croissance attendue des bénéfices en masse des entreprises de +8%, et un possible rattrapage de secteurs encore en retard : transports, hôtellerie, loisirs, etc....

C'est en tout cas dans cet état d'esprit que l'on attaque l'année chez **Promepar AM,** après un exercice 2021 plutôt réussi, la plupart des portefeuilles sous gestion ayant mieux, voire bien mieux, performé que leurs "benchmarks" et autres indices de références.

Et, de toutes façons, nous verrons bien.

J. Lieury - Directeur de la Stratégie Actions

Janvier 2022 - Allocation d'actifs - Promepar AM



PRI Principles for Responsible Investment

Promepar AM est signataire des PRI (Principle for Responsible Investment)

GROUPE BRED

Le présent document a un caractère purement informatif. Il ne saurait constituer un conseil en investissement ni une quelconque recommandation personnalisée. La responsabilité de Promepar Asset Management ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document. Promepar Asset Management attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et la valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, selon l'évolution des marchés.