

Janvier 2022 - Des soubresauts, et après ?

Le fait est là : la douce euphorie qui nous avait permis de finir l'année boursière 2021 dans de bonnes dispositions, pour ne pas dire dans la joie, n'est plus de mise. Janvier avait plutôt bien commencé avec quelques séances de hausses, mais les choses n'ont pas tardé à tourner un peu au vinaigre, et le mois boursier a fini en territoire nettement négatif, avec un recul de -2,2% du grand marché parisien tel que le représente notre indice **Cac 40**, de -2,6% pour son homologue francfortois **Dax**, de -3,3% pour le très new-yorkais indice **Dow Jones** des grandes valeurs américaines. Et, ce qu'il convient de noter, de -5,3%, ce qui est beaucoup et n'est pas arrivé depuis longtemps, pour l'indice large **S&P 500**, et de -9% pour le fameux **Nasdaq**, autrement dit l'indice des valeurs stars de la High Tech, lequel n'est, pour le moment en tout cas, plus ce qu'il était. Bref : par quelque bout qu'on le prenne, **janvier 2022** n'aura pas été un bon mois boursier, mais on peut dire toutefois, puisque tout est relatif, que les marchés européens s'en sortent bien, finalement, par rapport à Wall Street et ses différents casinos, et ce surtout pour les investisseurs dits "value".

Cet écart de performance significatif tient au fait que ce sont les valeurs technologiques et/ou très chères qui souffrent le plus des deux côtés de l'Atlantique, et qu'il y en a bien plus aux USA qu'en Europe. Puisque dans la vieille Europe, on trouve par contre bien plus de valeurs de sociétés opérant dans des secteurs qui ne sont pas toujours en pointe de la technique, bref, des sociétés plutôt "low tech" dans des industries un peu cycliques sur les bords, valorisées en conséquence très raisonnablement par le marché, et donc des titres dits "value" qui ont plutôt bien fonctionné sur le mois et bien contribué à limiter la casse. L'exemple du Cac 40 étant particulièrement parlant, puisque des titres comme Renault, TotalEnergies, Orange, Société Générale, Axa, Crédit Agricole SA, et Carrefour progressent bien, alors que les belles valeurs de croissance, qui tenaient le haut du pavé avant, très notamment Dassault Systèmes, Eurofins Scientific, Téléperformance, Hermès International, Schneider Electric et Legrand sont les grands perdants du mois malgré leurs brillantes qualités fondamentales. Un phénomène appelé "**rotation sectorielle**" par les fins connaisseurs de la Bourse, rotation qui a été assez brutale il faut le dire, et avec des séances boursières souvent plus agitées de soubresauts que de coutume, comme le montre la forte hausse (+44% sur le mois) de l'indice **Vix** censé mesurer la volatilité des marchés d'actions.

Voilà pour le constat, mais les marchés ne faisant rien pour rien, il convient aussi de trouver des explications plausibles à ce changement d'humeur un peu radical.

La première qui se présente à l'esprit est bien sûr que c'est la sphère financière toute entière qui est en train de changer, puisque les **taux d'intérêts**, qui sont un peu à la base de tout, devraient remonter avec la fin programmée (à défaut d'être programmable) des politiques monétaires dites "accommodantes" menées par les **Banques Centrales** depuis un certain temps déjà, c'est-à-dire depuis le début de la crise sanitaire. Les dites Banques Centrales, principalement la Fed américaine et notre chère BCE, pouvant a) remonter plus ou moins rapidement leurs taux d'interventions à court-terme s'il y a surchauffe économique et spirale inflationniste, ce qui est possible mais pas sûr même si l'inflation est forte (7% aux USA et 4,9% en Zone Euro), et, b) moins manipuler les taux d'intérêt, en renonçant à tirer les cours des obligations vers le haut (et les rendements de référence vers le bas) par des achats plus que massifs sur les marchés. Ce qu'elles ont fait allègrement depuis mars 2020, mais doivent arrêter (graduellement, on l'espère) bientôt, c'est-à-dire ces prochains mois.

Et si le sujet a été traité ce mois-ci à la sortie d'un grand comité de politique monétaire (FOMC) par le président de la Fed, celui-ci est toutefois resté des plus cryptiques dans sa communication, ce qui laisse beaucoup de place à l'exégèse et donc à l'élaboration de scénarios divers et variés par les économistes, les prévisionnistes et les stratégestes de marché, mais a néanmoins eu un effet tangible sur les marchés de taux, puisque les **rendements** des obligations d'Etat à 10 ans : US Treasury Note, OAT française et Bund allemand, ont nettement progressé, augmentant de 0,20% en moyenne sur le mois. Une évolution qui n'a toutefois rien de catastrophique, d'autant que les écarts de rendements entre les obligations d'Etat de différents pays de la Zone Euro, quelque chose que d'aucuns surveillent comme le lait sur le feu, ont plutôt eu tendance à se resserrer. Et un mouvement qui a incité nombre d'**entreprises** à émettre de grosses lignes d'obligations, les conditions d'emprunts étant toujours très bonnes, mais de moins en moins éternelles a priori.

La deuxième explication pour ces marchés agités et mal orientés sur le mois étant la **géopolitique**, un terme vague qui désigne en ce moment les tensions entre l'Ouest, les USA en tête, et la Russie à propos de l'Ukraine. Nombre de médias

Indice Cac 40 sur 1 an au 31 janvier 2022

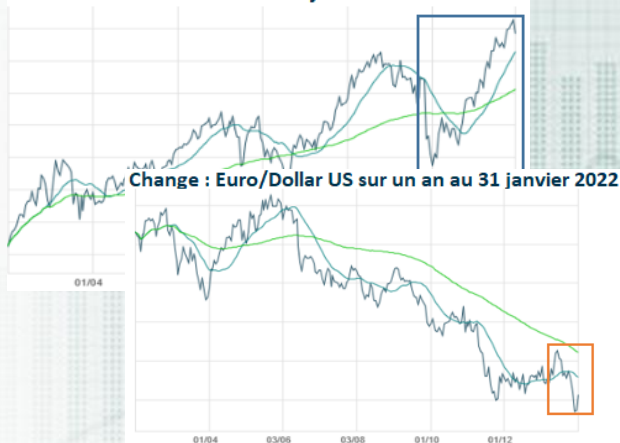


Indices US sur 1 an : Dow Jones au 31 janvier 2022



jouant l'alarmisme et prêtant à la Russie l'intention d'envahir ce dernier pays, et mettant bien en avant le ton apparemment très aigre des discussions en cours entre les différentes parties prenantes. Un risque qui, s'il se matérialisait, pourrait perturber gravement les marchés, mais semble jusqu'à présent n'avoir qu'un poids très limité. Peut-être parce que les marchés sont rationnels, et considèrent que si la Russie devait s'emparer de l'Ukraine, elle l'aurait déjà fait depuis longtemps. Tout simplement.

Pétrole sur 1 an : Brent au 31 janvier 2022



Nos marchés d'actions européens pourraient aussi être pénalisés par le niveau élevé des cours du **pétrole** à plus de 90\$/baril pour le Brent à fin janvier (sans parler du prix du gaz), soit des coûts d'énergie en forte hausse, ce qui n'est jamais bon pour la plupart des économies de l'Union. D'autant que l'**euro** est loin d'être surévalué à 1,123 dollar US pour 1 euro, alors que le pétrole se paie en dollar.

Mais le pétrole cher est éventuellement un luxe que l'**Europe** peut se permettre, puisque la **conjoncture** y est bonne si l'on en juge par le niveau élevé de l'**emploi** et des indices de **confiance**. Et pourrait le rester avec la résorption graduelle des goulets d'étranglements, déjà un peu visible dans les résultats des quatrièmes trimestres des entreprises, très bons dans l'ensemble et souvent meilleurs que les attentes des analystes. Avec de plus la **réouverture** complète des économies, avec la levée progressive des contraintes sanitaires bien engagée partout, la dernière mouture du **virus** s'avérant nettement moins dangereuse à l'usage.

En d'autres termes, tout ceci, plus i) le bon espoir que les banquiers centraux soient assez agiles pour gérer le **retour à la normale** des taux, ii) une inflation qui s'assagit peu à peu, ce qui semble le plus probable n'en déplaise aux éternels inquiets, iii) un retour en grâce des secteurs "value" qui n'est peut-être pas terminé, iv) des marchés d'actions sans bulle, avec pour le Cac 40 un ratio cours/bénéfice de 15x sans plus, pour v) des prévisions de résultats en masse des entreprises, le grand moteur de la Bourse, très raisonnables, soit +8% par an, font que l'on peut vraisemblablement continuer à y croire un peu.

Sinon, à quoi bon ? d'ailleurs.

J. Lieury - Directeur de la Stratégie Actions

Tableau de bord des Marchés Financiers - Janvier 2022

Données de marchés au 31/01/2022 - Indices Actions en monnaies locales PER

		Perf mois	Année	Perf 2021	Perf 2020	2022e
Cac 40	6 999,20	- 2,2%	- 2,2%	+ 28,9%	- 7,1%	15,0x
Cac Mid & Small	14 957,34	- 3,6%	- 3,6%	+ 16,5%	- 1,3%	
S&P 500	4 515,55	- 5,3%	- 5,3%	+ 26,9%	+ 16,3%	19,7x
Dow Jones Ind.	35 131,86	- 3,3%	- 3,3%	+ 18,7%	+ 7,2%	
Dax*	15 471,20	- 2,6%	- 2,6%	+ 15,8%	+ 3,5%	13,7x
FTSE 100	7 464,37	+ 1,1%	+ 1,1%	+ 14,3%	- 14,3%	
DJ Stoxx 600	468,88	- 3,9%	- 3,9%	+ 22,2%	- 4,0%	15,0x
Nikkei 225	27 001,98	- 6,2%	- 6,2%	+ 4,9%	+ 16,0%	15,7x
Hang Seng	23 802,26	+ 1,7%	+ 1,7%	- 14,1%	- 3,4%	

Var. YTD

VIX (CBOE Volatility Index) 24,8 + 44% + 44%

* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

Niveaux des taux d'intérêts :

	31/01/2022	31/12/2021
OAT 10 ans	0,36%	0,20%
US 10 Year Treasury Note	1,78%	1,57%
Bunds 10 ans	-0,03%	-0,18%
Japon 10 ans	0,16%	0,07%
Euribor 3 mois	-0,55%	-0,57%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,50%	-0,49%
Fed Funds US*	0,08%	0,08%

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

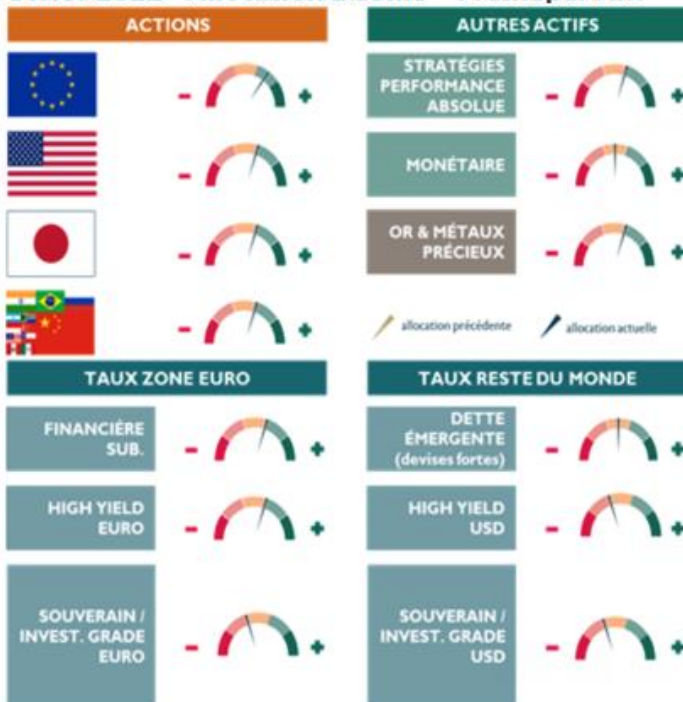
Devises :

	31/01/2022	Dernier mois	Au 31/12/2021
EUR/USD	1,123	1,137	1,137
Variation mois :		- 1,2%	Var. YTD : - 1,2%

Matières premières :

	Variation mois	Var. YTD :
Pétrole (\$/baril - Brent)	91,29 + 17,1%	+ 77%
Or (\$/once - Nymex)	1798,85 - 1,3%	- 5%

Février 2022 - Allocation d'actifs - Promepar AM



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



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.