

[LE MARCHÉ DU LUNDI]

3 JANVIER 2022

ecofi Actifs pour le futur

Olivier GUILLOU
Directeur de la gestion

L'alphabet grec : Omicron [ɔmikrɔn]

L'année 2021 a été dominée par la pandémie liée au Covid.

Un an plus tôt, l'optimisme était de mise en raison de la production et de la diffusion attendues de vaccins. L'économie devait rebondir fortement pour basculer d'un monde « stay at home » vers un monde « go to work », en lien avec la réouverture, la mobilité retrouvée, la propension à dépenser l'épargne accumulée. En raison de l'émergence de variants (VOC : alpha, bêta, gamma, delta ; VOI : lambda, mu), il a fallu attendre le printemps pour que cette hypothèse prenne corps.

Ce scénario a été rendu possible par les mesures monétaires (maintien des politiques accommodantes des banques centrales), fiscales et budgétaires ainsi que les plans d'investissements de relance, notamment pour amorcer et accélérer la transition énergétique et écologique.

Néanmoins, la vigueur de la reprise et les nouveaux modes de vie (travail à distance, consommation, « do it yourself ») ont conduit à mettre en évidence les faiblesses de la globalisation et ont favorisé de fortes pénuries (semi-conducteurs, matériaux de construction), accentuées par le ralentissement chinois (stratégie zéro covid et débâcle des promoteurs immobilier), des goulets d'étranglement (fret), des hausses de prix de l'énergie et des matières premières et des difficultés de production (main d'œuvre). Cette reprise s'est donc accompagnée d'une hausse des prix très significative, pour partie attendue via des effets de base, mais qui s'est accentuée en cours d'année, rendant inaudible le discours des banques centrales sur le caractère transitoire de cette fièvre. La dynamique croissance / inflation a évolué au bénéfice d'un momentum favorable à l'inflation par rapport à la croissance dans l'ensemble des zones.

En conséquence, le discours des banquiers centraux a changé à la fin de l'été, et désormais nous assistons à un début de resserrement monétaire dans le monde, effectif ou programmé, notamment aux Etats-Unis où la Fed devrait arrêter son programme d'achats d'actifs en mars 2022 et commencer à remonter ses taux directeurs à la suite.

Ce scénario favorable aux actifs risqués pour 2021 s'est trouvé vérifié avec des performances actions impressionnantes (en \$: MSCI World +19,0%, Etats-Unis +27,0%, Europe +17,0%). Inversement, les marchés obligataires souverains ont corrigé (à l'exception de la Chine), les marchés obligataires corporate sont négatifs sur le Investment grade et positifs sur le High yield. Le marché Real Estate - à l'exception de la Chine - est en forte hausse.

Enfin, les matières premières ont progressé considérablement - à l'exception des métaux précieux - avec l'énergie en hausse de 60%, les métaux industriels de 30%, l'agriculture de 25%. Côté devises, l'euro s'est déprécié de 6,9% contre l'US dollar et de 5,9% contre la livre sterling.

2022 commence avec beaucoup d'incertitudes en raison du variant Omicron et des craintes de chocs d'offre, de demande et de prix de l'énergie (comme en 2021) qui pourraient prolonger le déséquilibre croissance / inflation. Une fois ces incertitudes de court terme derrière nous, nous gardons une vision favorable pour l'économie mondiale. 2022 marquera un ralentissement par rapport à 2021, particulièrement visible en Chine, l'inflation diminuera mais restera à un niveau élevé. Nous ne pensons pas que les banques centrales puissent passer en totalité le programme de hausse des taux pour converger vers le niveau tendanciel d'équilibre. Ni les Etats, ni les entreprises, ni les particuliers ne pourraient supporter ce choc ; aussi, les taux d'intérêt réels resteront durablement en territoire négatif.

Notre scénario central privilégie les actifs de croissance par rapport aux actifs de rendement ou de sécurité. Les matières premières devaient rester à des niveaux de prix élevés, ce qui constitue un risque sur notre hypothèse de surperformance de la zone Euro. Espérons que cette épidémie sera jugulée, à défaut d'être éradiquée, et que l'adage « de l'alpha à l'oméga » ne sera pas vérifié.

Source : Ecofi, au 31 décembre 2021 - Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées qu'Ecofi considère comme exacts ou fondés au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée.

#ÉCO

“

EN CONSÉQUENCE, LE DISCOURS DES BANQUIERS CENTRAUX A CHANGÉ À LA FIN DE L'ÉTÉ, ET DÉSORMAIS NOUS ASSISTONS À UN DÉBUT DE RESSERMENT MONÉTAIRE DANS LE MONDE, NOTAMMENT AUX ETATS-UNIS.

”

RETROUVEZ LE MARCHÉ DU LUNDI ISR EN PAGE SUIVANTE