

MARCHÉS n°61 & GESTION

La newsletter d'Arkéa Investment Services

Achevée de rédiger le 04/01/2022 by



MALGRÉ UNE SITUATION SANITAIRE DÉGRADÉE, LA NORMALISATION EST ENGAGÉE

La reprise de l'économie mondiale se poursuit, malgré une résurgence de la pandémie et la menace de nouvelles souches du virus qui ont accru l'incertitude quant au temps nécessaire pour surmonter la pandémie. Seule la montée en puissance plus rapide de la 3^{ème} dose de vaccination permettra de reprendre le contrôle sur l'épidémie et de ramener durablement de la confiance. Les pressions inflationnistes perdurent du fait du déséquilibre entre l'offre et la demande, partout dans le monde. Pour agir sur cette dernière, les principales banques centrales ont simultanément décidé de durcir leur politique monétaire. La FED va réduire ses achats d'actifs plus vite, pour lutter contre une reprise de l'inflation qu'elle ne juge plus transitoire. L'équilibre entre rétablissement du marché du travail et excès d'inflation continue donc d'évoluer en faveur d'un resserrement monétaire plus rapide. Pour l'instant, la BCE adopte une stratégie plus attentiste, avec le souci de ne pas casser la reprise économique.

Une économie toujours active

L'économie européenne est vigoureuse ; l'OCDE prévoit une croissance 2021 à 5,2% et les indicateurs PMI d'activité montrent une vive expansion, ce qui est de bon augure. En France, après une croissance 2021 très robuste à 6,7%, le PIB pourrait progresser de 0,4% au T1 2022 et de 0,5% au T2 2022. La croissance de la production industrielle européenne a ralenti en raison notamment des pénuries de certains composants. Mais cette croissance s'accompagne d'une accélération de l'inflation qui a atteint un point haut historique (+4,9% en rythme annuel vs +4,1% en octobre). Si cela est en grande partie dû à l'envolée des prix de l'énergie, l'inflation sous-jacente a également accéléré (+2,6% vs +2%

en octobre) à la fois dans les biens et les services, poussant la BCE à revoir à la hausse les anticipations d'inflation pour 2022 à 3,2% désormais en ce mois de décembre vs 1,7% prévue en septembre.

Aux Etats-Unis, le PIB du 3^{ème} trimestre a progressé au rythme de 2,3%. L'OCDE a abaissé ses attentes de croissance à 5,6% cette année et 3,7% l'an prochain, du fait de l'impact négatif du retrait actuel du soutien budgétaire. L'inflation est désormais considérée comme un phénomène durable dans le temps ; les prix à la consommation ont progressé de 0,8% le mois dernier et de 6,8% sur un an (4,9% hors éléments les plus volatiles). Les prix à la production, proches de +10% en novembre en glissement annuel, confirment une orientation amenée à se prolonger



Alain GUELENNOC,
Directeur Général de
Federal Finance Gestion

en 2022. Les commandes de biens durables ont progressé de 2,5% en novembre tandis que les dépenses des ménages ont crû de 0,6%. Le marché du travail est toujours dynamique malgré de moindres créations d'emplois. Le taux de chômage recule (4,2% contre 4,6% en octobre) mais les créations d'emplois sont en net ralentissement. Le taux de participation au marché du travail progresse légèrement mais reste inférieur à son niveau d'avant-crise. Les salaires progressent à un rythme soutenu de 4,8% sur un an après +5% en septembre. Cela contribue à justifier une politique monétaire plus restrictive de la Fed.

En Asie, après avoir connu un début d'année solide, la Chine marque le pas au cours du 2^{ème} semestre et l'OCDE entrevoit 8,1%

de croissance cette année et 5,1% l'an prochain. L'économie ralentit, pénalisée par des restrictions qui font leur retour et par les craintes croissantes autour d'une nouvelle vague : ventes au détail à 3,9% sur un an en novembre après 4,9% en octobre, ralentissement de l'investissement en actifs fixes et en immobilier. Les autorités chinoises pourraient soutenir leur économie, en augmentant ses dépenses publiques pour soutenir l'activité industrielle et en mettant en place des mesures de soutien pour les petites entreprises. Cette stratégie devrait permettre de stabiliser la dynamique économique chinoise mais n'est pas de nature à alimenter une accélération marquée de celle-ci.

Vers la hausse des taux

La Fed a confirmé une accélération du rythme de son resserrement monétaire, qui sera achevé en mars prochain, et a présenté un calendrier précis de hausse de taux (3 en 2022, 3 autres en 2023 et 2 en 2024). Elle accélère donc la cadence pour juguler l'inflation, malgré le plan de relance sociale et d'infrastructures qui semble encaîmé. La BCE exclut une hausse des taux en 2022 et a annoncé la fin progressive du programme de rachats d'actifs destiné à contrer la pandémie et le renforcement du programme de rachat préexistant pour limiter les impacts sur le marché. La Banque du Japon a laissé ses taux inchangés mais en réduisant son plan de soutien à l'économie. Seule la Banque d'Angleterre a surpris le marché en relevant ses taux directeurs (+0.15%).

Les décisions des banques centrales n'ont pas provoqué de mouvements de grande ampleur sur les taux américains, où l'échéance à dix ans se négocie autour de 1,51% (+6bp sur le mois) ; la tension est plus vive en Europe où les taux allemands progressent de 18bp sur le mois, à -0.17%. L'écart entre les taux italiens et allemands est resté à un niveau élevé. Les taux à 10 ans italiens ont clôturé le mois à 1.18%

(+21bp). Avec la fin du programme d'achats PEPP fin mars, le soutien de la BCE continuera de se réduire et alimentera une hausse progressive des taux souverains européens.

Les marchés actions de retour à leurs points hauts

Les marchés ont fluctué en fonction de l'évolution sanitaire et des anticipations d'activité. La réaction des marchés actions aux nouvelles orientations, largement anticipées, des banques centrales a été positive et les places financières ont repris de la hauteur, rassurées par des annonces d'une dangerosité moindre du variant et l'efficacité des vaccins après le rappel. L'appétit pour le risque a fortement resurgi, permettant aux indices de revenir proche de leurs records annuels. Dans ce contexte, les indices de la zone Euro ont sur-performé les autres zones mondiales en décembre, le CAC40 progressant de 6.4% pour clôturer à 7153 points (+28.85% sur l'année)

Le marché des changes stable

En décembre, le dollar est resté stable par rapport à l'euro, à 1,135 en fin de mois. Les anticipations de remontée de taux directeurs de la Fed en 2022 soutiennent le Dollar, tandis que la situation épidémiologique en zone euro pèse sur l'euro. Le Dollar a progressé face au Yen à 115 \$/Y.

Energie et matières premières en progression

Le prix du baril de Brent a fortement progressé en décembre à 77,8\$, avec la moindre détérioration du contexte sanitaire. Les cours de l'or ont légèrement progressé, à 1830\$ l'once en fin de mois, mais la faiblesse des taux réels limite la progression des cours.

2022 devrait être placée sous le signe de la normalisation

Le variant Omicron pourrait freiner la reprise au 4^{ème} trimestre 2021 et au 1^{er} trimestre 2022,

mais les gouvernements espèrent passer la vague sans confinement strict grâce aux nouvelles favorables quant au niveau de dangerosité du variant. L'économie mondiale devrait poursuivre sa reprise en 2022 soutenue par la consommation, qui pourrait bénéficier de l'épargne accumulée par les ménages depuis le début de la pandémie, et par l'investissement, soutenu par les résultats des entreprises. La reprise continuera d'être alimentée également par les politiques économiques. Les catalyseurs de l'inflation sont encore nombreux (effet pétrole, contraintes d'approvisionnement et de production, accélération des loyers, hausse des coûts salariaux...) mais les banques centrales et les États ne se désengageront que très progressivement pour éviter de déstabiliser l'économie. Le principal sujet des préoccupations des marchés reste l'évolution des politiques monétaires des banques centrales et celle de l'inflation, qui n'est plus qualifiée de transitoire. Aux Etats-Unis, si les salaires augmentent pour intégrer la hausse de l'inflation (enclenchant ainsi les effets de second tour), cela confortera la Fed dans sa politique de resserrement monétaire. En zone Euro, le risque paraît beaucoup plus limité, étant donné l'environnement du marché du travail.

Dispersion et sélectivité resteront probablement les maîtres-mots en début d'année 2022. Au-delà de cet horizon, si la menace Omicron se résorbe, et hors nouvelles tensions géopolitiques, alors une certaine forme de normalisation devrait se mettre en place, qui passera par un rattrapage à la hausse des taux et une plus grande sélectivité sur les marchés d'actions.



L'Archipel de spécialistes en gestion d'actifs et banque privée du Crédit Mutuel Arkéa

contact@arkea-is.com

Les informations contenues dans cette présentation ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'investir, ni un conseil en investissement ou une recommandation sur des investissements spécifiques. Ce document synthétique est établi uniquement dans un but d'information. Il est confidentiel, à usage strictement privé et destiné uniquement à l'information de la personne à laquelle il a été remis. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Federal Finance Gestion. Les destinataires du présent document sont invités à établir leur propre opinion quant à l'intérêt des informations présentées dans ce document. Federal Finance Gestion ne saurait être tenu responsable des éventuelles conséquences dommageables résultant de l'utilisation de ce document et de son contenu. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

ARKEA INVESTMENT SERVICES est une marque de FEDERAL FINANCE, SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 20 747 030 euros. Siège social : 1, allée Louis Lichou - 29480 LE RELECQ-KERHUON. Adresse postale : BP 97 - 29802 BREST CEDEX 9. Siren 318 502 747 RCS Brest - Société de courtage d'assurances immatriculée à l'ORIAS, n° 07 001 802. Établissement de crédit agréé par l'Autorité de Contrôle Prudenciel et de Résolution. TVA : FR 53 318 502 747.

FEDERAL FINANCE GESTION, SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 6 500 000 euros. Siège social : 1, allée Louis Lichou - 29480 LE RELECQ-KERHUON. Siren 378 135 610 RCS Brest - Agrément de l'Autorité des Marchés Financiers, n° GP 04/006 du 22 mars 2004. TVA : FR 87 378 135 610.