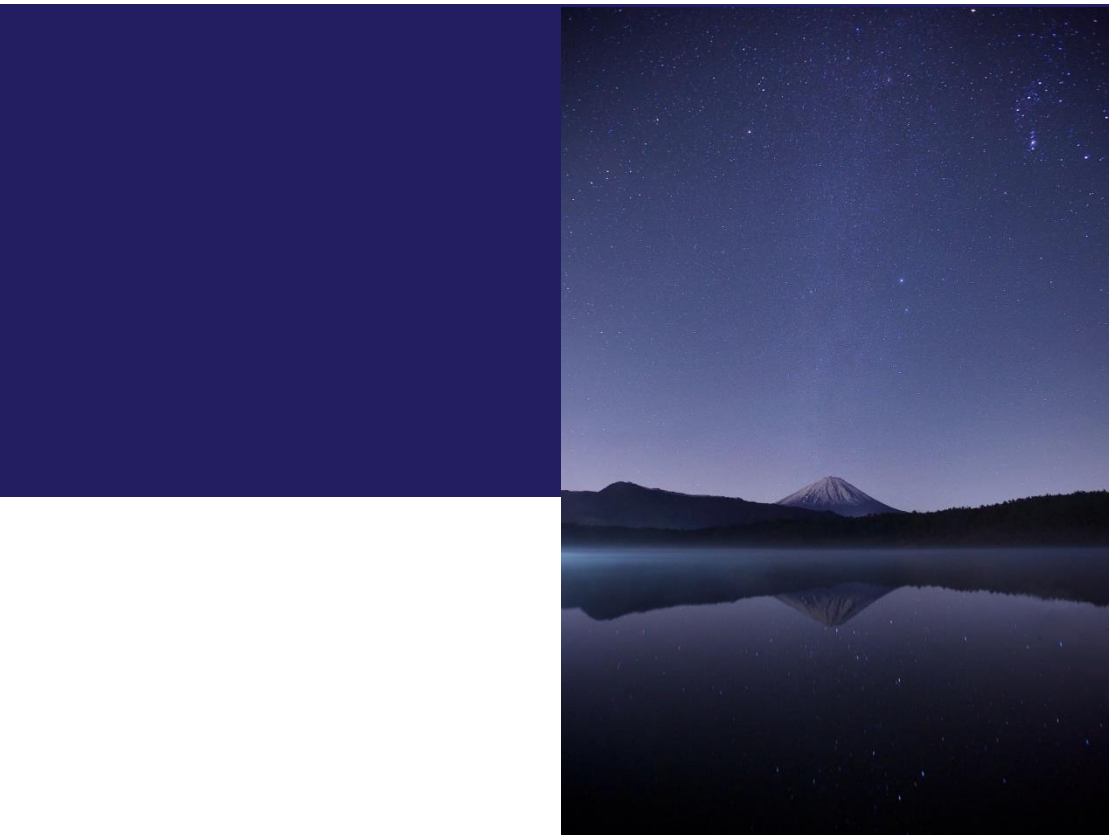


FÉVRIER 2022

# LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés  
financiers et perspectives



# MACROECONOMIE

Les marchés se sont retournés en ce début d'année en raison de l'incertitude grandissante des investisseurs sur la hausse de l'inflation et la projection de la hausse des taux. Selon les derniers chiffres publiés par l'Université du Michigan, la confiance des consommateurs américains en janvier est au plus bas depuis 10 ans.

La montée des risques géopolitiques a également accentué l'inquiétude des investisseurs. En effet, l'escalade des tensions entre l'Ukraine et la Russie inquiète la scène internationale. Washington évoque une probable incursion russe en Ukraine et a entamé des négociations avec Moscou, tandis que l'Union Européenne s'annonce prête à répondre à une intervention de la Russie en Ukraine par «des sanctions économiques et financières massives».

Aux Etats-Unis, les derniers chiffres macroéconomiques sont contrastés. L'inflation est au plus haut depuis 40 ans en janvier, à 7.5%. Les coûts de production ont augmenté de près de 9.7% entre décembre 2020 et 2021, notamment en raison des problèmes d'approvisionnement. En janvier, le PMI manufacturier reste à des niveaux solides (au-dessus de 55, la limite étant de 50) mais le PMI service a baissé de près de 7 points, pour s'établir à environ 50, reflétant le ralentissement de l'activité dû au variant Omicron. Les statistiques de l'emploi de janvier ont montré d'excellents résultats, avec un taux de chômage évalué à 4%. Enfin, si la croissance économique annualisée est estimée à 6.9% au quatrième trimestre 2021, les analystes s'attendent néanmoins à un ralentissement au premier trimestre 2022.

Les contrastes sont également visibles en Europe : l'indice PMI composite a baissé à son plus bas niveau depuis 11 mois pour s'établir à 52 tandis que le PMI manufacturier a augmenté à 59, son plus haut niveau depuis 5 mois. La «vague Omicron» a également ralenti la croissance économique de la zone euro au quatrième trimestre 2021 (croissance de 0.3% contre 2.3% le trimestre précédent). Il est à noter que le ralentissement était plus prononcé en Allemagne comparé à la France ou l'Italie. Enfin, les prix à la consommation ont augmenté de 5.1 % en janvier, leur plus haut niveau depuis le début des années 90.



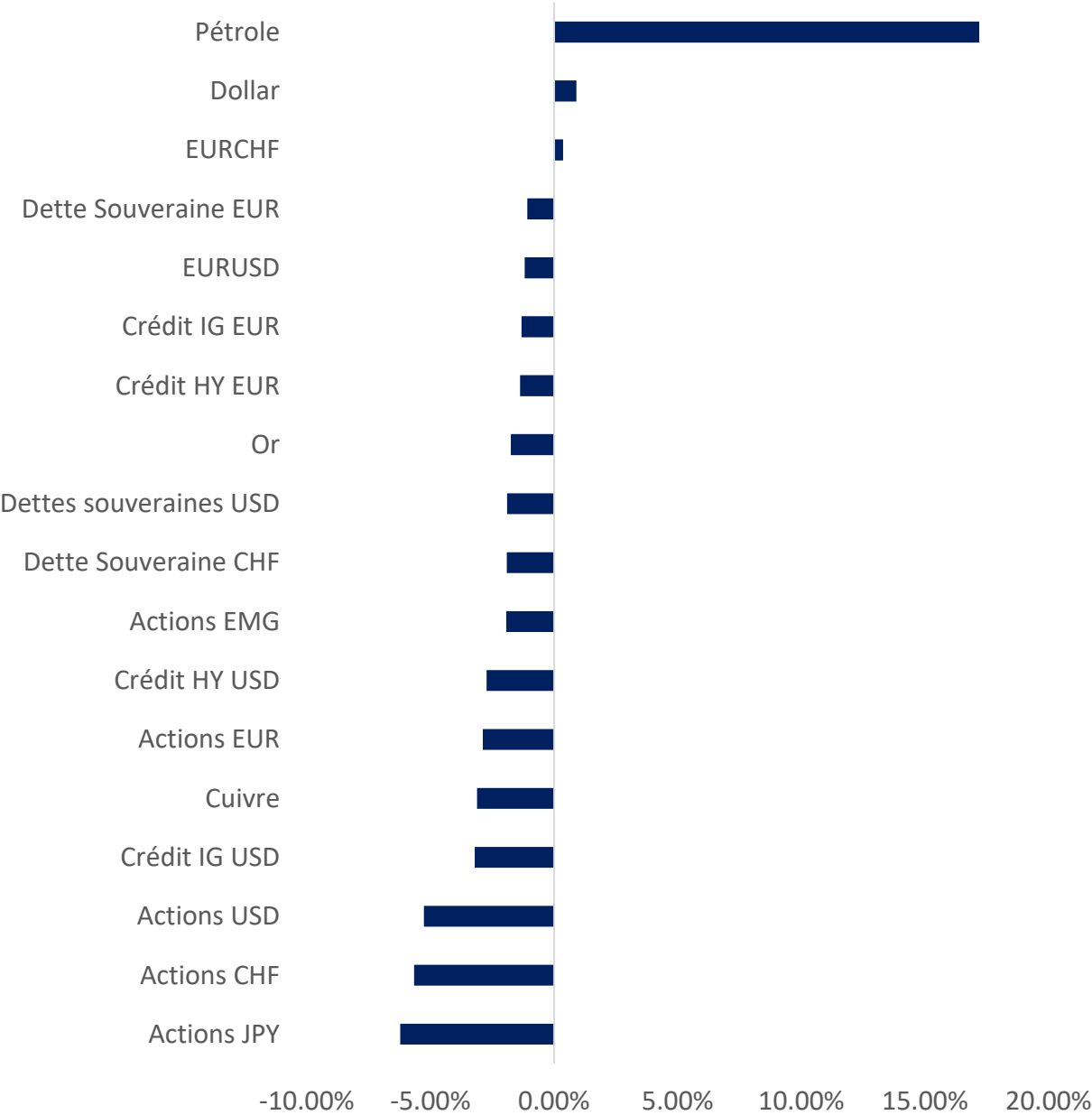
L'indice de confiance des consommateurs américains est au plus bas depuis 2011.



En Suisse, le contexte macroéconomique reste toujours positif : l'OCDE a d'ailleurs relevé ses perspectives de croissance économique à 3.5% en 2021, contre 2.9% dans ses précédentes estimations, notamment en raison de la gestion de la crise sanitaire. «L'économie suisse a fait preuve d'une forte résilience durant la pandémie», a estimé le secrétaire général de l'OCDE. L'inflation reste faible malgré une légère accélération (estimée à 1.1% en 2022 contre 0.6% en 2021), tout comme le taux de chômage, qui lui a stagné en janvier 2022, à 2.6%.

# PANORAMA

## PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES MENSUELLES

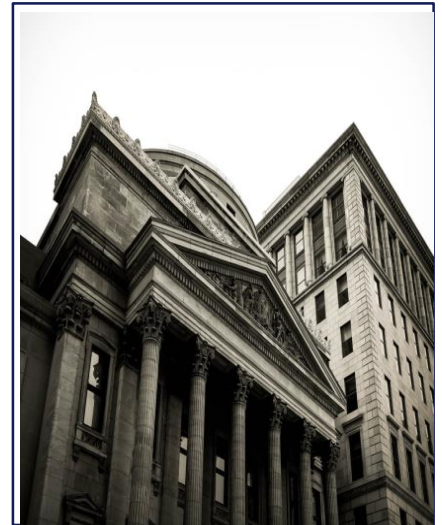


Source : Bloomberg, 31/01/2022

# MACROECONOMIE (suite)

Banques Centrales :

- FED: Lors de sa dernière conférence de presse Jérôme Powell a confirmé les anticipations des analystes, en suggérant qu'une hausse des taux en mars est extrêmement probable soutenue par l'inflation et un marché du travail solide. Désormais, les projections de taux montrent un minimum de quatre hausses en 2022. Il a également précisé que la réduction du bilan se produira après le début du processus de hausse des taux d'intérêts, de manière progressive et prévisible.
- BCE: Si Christine Lagarde a gardé le statu quo sur sa politique monétaire, un changement de ton a été observé et un durcissement serait à prévoir d'ici la fin de l'année. Le consensus s'attend à ce que le programme d'achat d'actifs «classique» s'achève d'ici la fin de l'été.



## MARCHÉ ACTIONS

Écart en faveur des  
«values» le plus  
important depuis  
plus de 20 ans.



Écart en faveur des  
marchés émergents  
grâce aux pays  
exportateurs de gaz.

La volatilité était de mise durant le mois de janvier, avec des renversements intra journaliers significatifs. Globalement, les marchés ont baissé en raison des incertitudes citées précédemment.

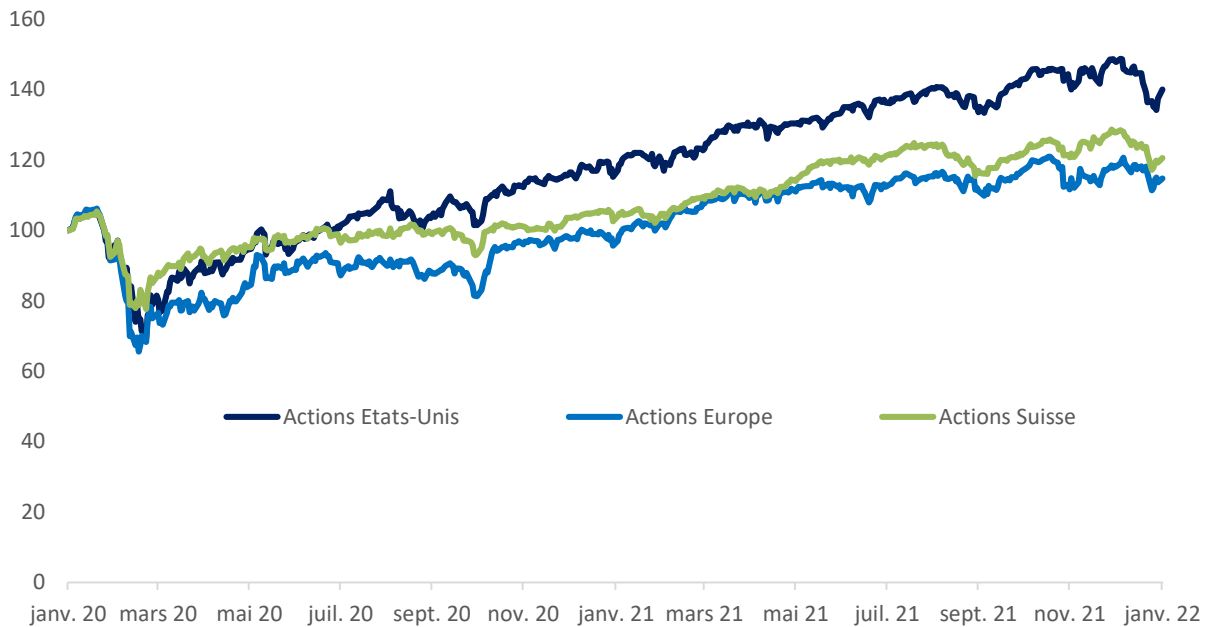
Cependant, le segment «value» (-1.2%) a largement surperformé celui de la «croissance» (-9.3%), même si ce dernier présente toujours une forte prime de risque. Il s'agit de l'écart en faveur des «values» le plus important depuis plus de 20 ans. La projection de la hausse des taux soutient le segment «value» notamment en raison de sa large part de financières.

D'un point de vue régional, les pays émergents ont pour la première fois depuis un certain temps surperformé les actions des pays développés. Ce sont surtout les pays exportateurs de gaz qui ont favorisé la performance des émergents en raison de la hausse des prix de l'énergie.

Si les financières et le secteur de l'énergie ont affiché des performances positives, tout le reste des secteurs est en perte. Les moins bonnes performances concernent les secteurs de l'informatique (-8.2%), de la consommation discrétionnaire (-8.0%) et de la santé (-7.6%).

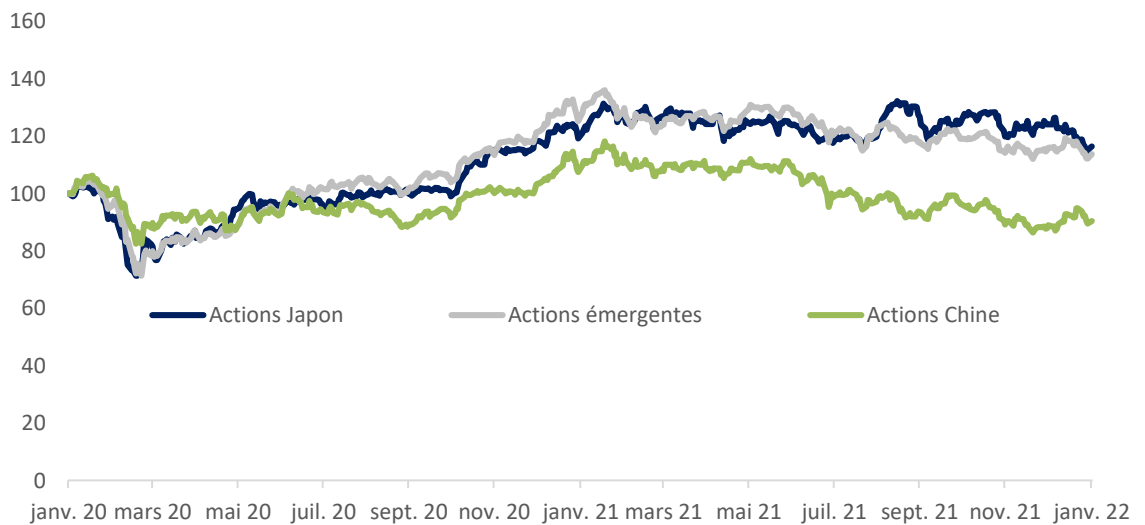
# MARCHÉ ACTIONS

## MARCHÉS ACTIONS EUR USD CHF PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/01/2022

## MARCHÉS ACTIONS JAPON & PAYS EMERGENTS PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/01/2022

# MARCHÉ OBLIGATAIRE

Le resserrement prévu de la politique monétaire américaine a fait grimper les rendements d'obligations gouvernementales tandis que les obligations d'entreprises ont baissé.

Compte tenu de sa plus grande sensibilité, le rendement du Trésor américain à 2 ans a significativement augmenté, de 0.73% à 1.18%, tandis que la hausse du taux à 10 ans était plus modérée, de 1.51% à 1.78%.

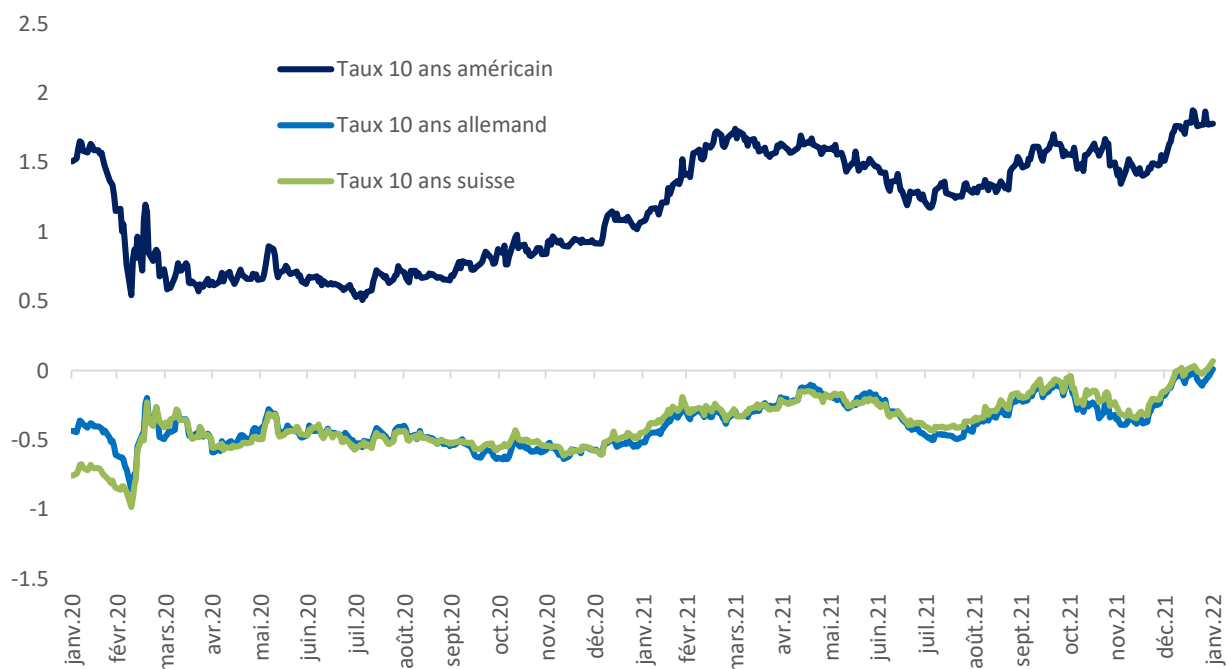
Le Bund Allemand et le taux de la Confédération ont finalement dépassé la barre du zéro pour s'établir à respectivement 0.01% et 0.06%.

Les obligations de sociétés ont souffert, particulièrement aux Etats-Unis et dans les marchés émergents. Les émissions de ces dernières ont chuté en janvier, toutes échéances comprises, et les positions de vente se sont passablement multipliées. Les investisseurs anticipent une importante détérioration de la qualité du crédit. Le segment High Yield a baissé de 2% aux Etats-Unis. Les écarts sur l'indice CDX Investment Grade de Markit ont atteint 62.5 points de base, atteignant leur plus haut niveau depuis novembre 2020.

Finalement, les convertibles n'ont quasi pas fourni de protection durant le mois de janvier, avec une performance d'environ -4%. Globalement, les valorisations sont légèrement plus chères pour ces titres hybrides.

“ Le Bund Allemand et le taux de la Confédération à 10 ans ont finalement dépassé la barre du zéro ”

## TAUX SOUVERAINS 10 ANS ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/01/2022

# DEVISES

Sachant que le différentiel de taux d'intérêts entre les Etats-Unis et les autres pays développés ne cesse d'augmenter avec la direction des politiques monétaires de la FED, l'indice spot du dollar a atteint mi-janvier son plus haut niveau depuis juillet 2020.



L'euro a relativement bien commencé l'année, poussé par la montée inflationniste européenne, pour finalement rebaisser après la conférence de presse de la BCE, qui a repoussé les spéculations d'une hausse de taux cette année. La baisse s'est accentuée lors de l'escalade des tensions Russie-Ukraine.



La livre sterling a atteint des nouveaux sommets sur 23 mois face à l'euro et un plus haut de trois mois face au dollar, notamment en raison de la hausse surprise des taux par la Banque d'Angleterre en décembre.

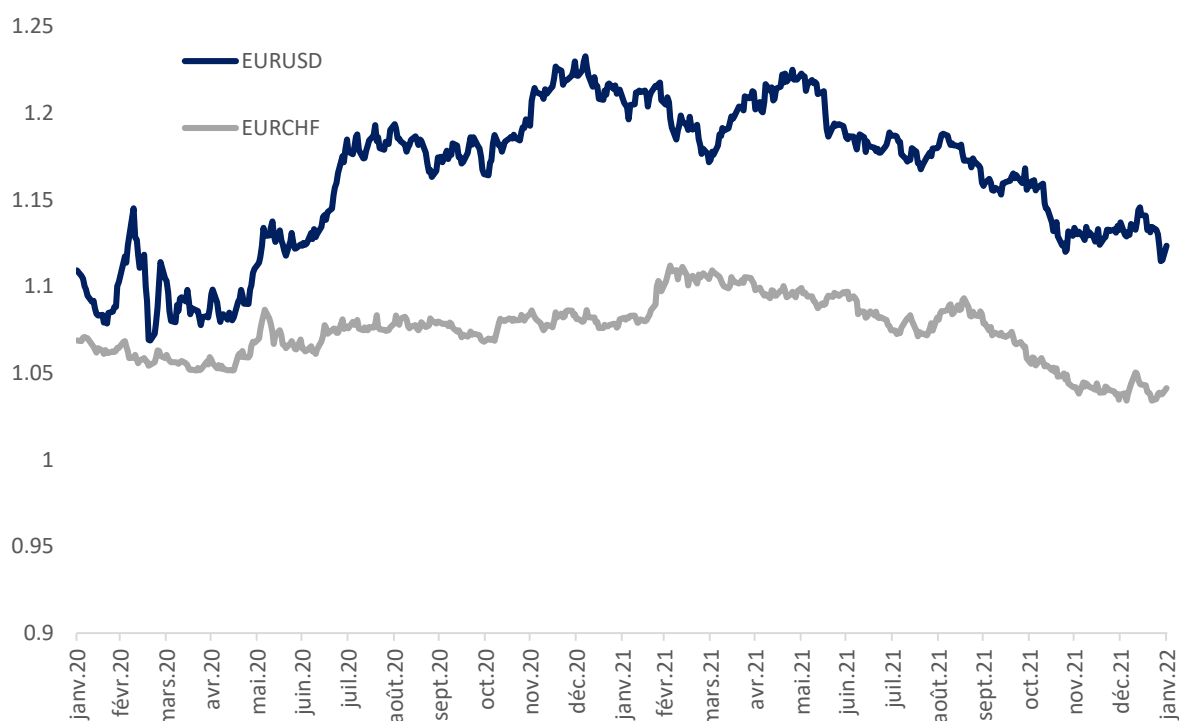


Le franc suisse a quant à lui joué son rôle de valeur refuge, et s'est apprécié face à la majorité des devises. L'EURCHF a baissé à son plus bas niveau depuis 2015, à 1.03.



## USD & CHF

### ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



Source : Bloomberg, 31/01/2022

# MATIÈRES PREMIÈRES

## PÉTROLE



Bank of America prévoit un cours du baril à 120\$ d'ici la fin de l'été 2022.

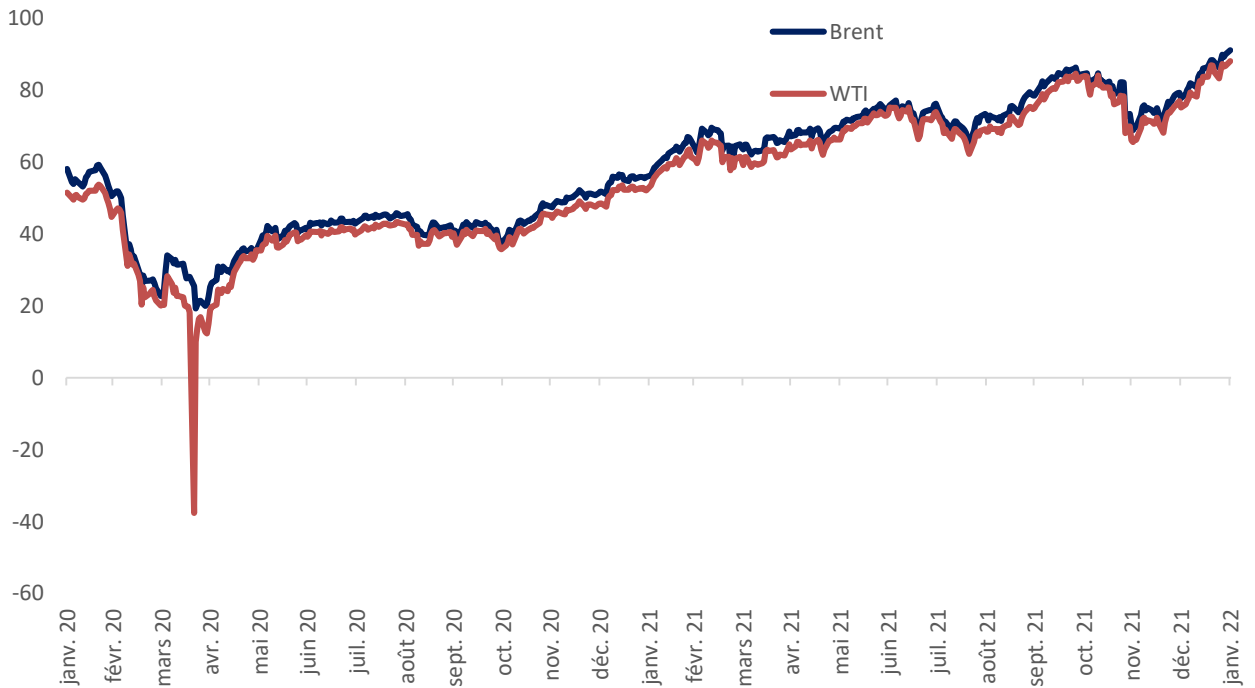
Les tensions en Russie ont menacé l'offre du pétrole qui a bondi durant le mois de janvier. Le Brent a ainsi approché les 88 dollars, son plus haut niveau depuis 2014.

Les analystes ont révisé à la hausse leurs prévisions. Morgan Stanley et Goldman Sachs prévoient un cours à 100\$ durant l'année et Bank of America, un prix de 120\$ d'ici l'été.

Selon l'Energy Information Administration, le volume total de produits pétroliers fournis au marché américain a atteint son plus haut niveau depuis au moins 30 ans.

## PÉTROLE

### ÉVOLUTION DU PRIX SUR 2 ANS (BRENT)



Source : Bloomberg, 31/01/2022



# MATIÈRES PREMIÈRES

## OR

L'or s'est montré plutôt résilient à la baisse des marchés actions, sans pour autant jouer son rôle de valeur refuge. Ainsi, le cours de l'or a légèrement baissé en janvier, pour atteindre 1791\$, soit une performance de -1.75% depuis le début de l'année.

En revanche, le palladium a affiché sa meilleure performance mensuelle (+24%) depuis février 2008, pour s'établir à environ 2'358\$.

Le platine a quant à lui gagné 1.2%, son meilleur mois depuis octobre.



## OR ÉVOLUTION DU PRIX SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/01/2022

# CRYPTOMONNAIES

## BITCOIN

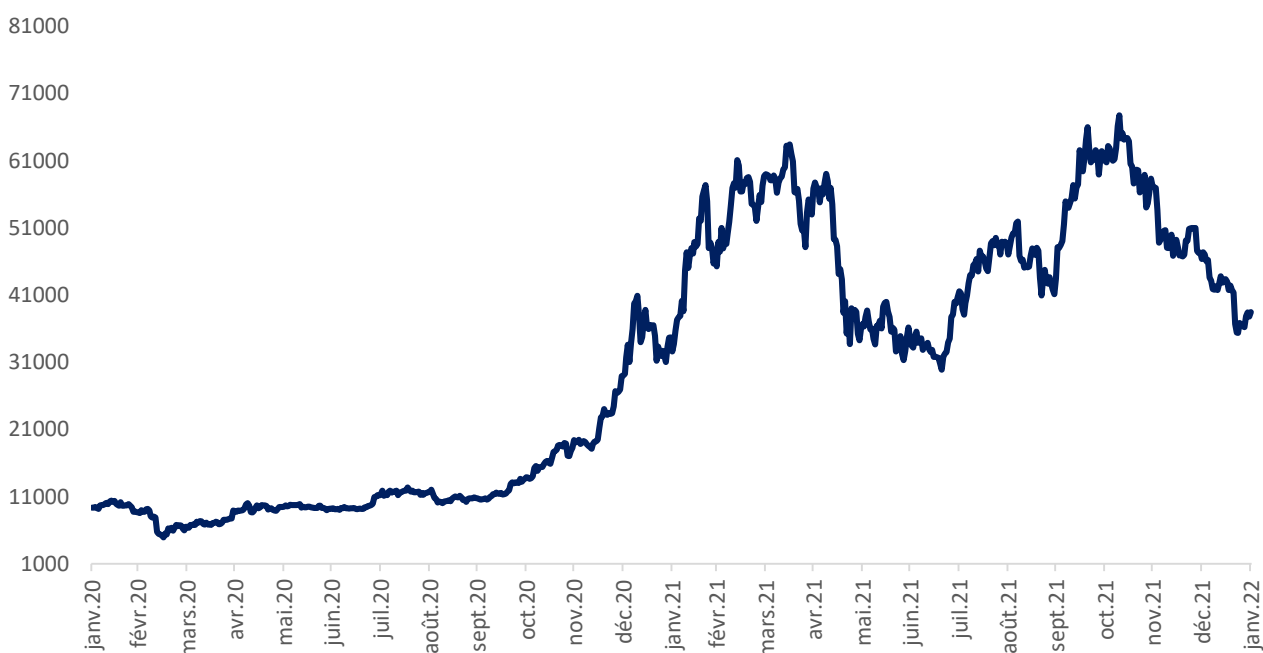
La volatilité sur les cryptomonnaies s'est poursuivie durant le mois de janvier. Le bitcoin a perdu 16% pour terminer le mois à 36'945\$. Le cours a même atteint 32'990\$ durant le mois, un plus bas en six mois. Les volumes de marché ont baissé d'environ 22%.

La tendance baissière concerne la majorité des cryptomonnaies (par exemple, Solana -44%, Shiba -37%, Ethereum -27%) . La capitalisation boursière des cryptomonnaies a baissé de près de 28%, pour s'établir à leur niveau d'août 2021.

Rien que sur la journée du 21 janvier, la capitalisation boursière du marché des cryptos a baissé de près de 205 milliards de dollars en 24 heures.



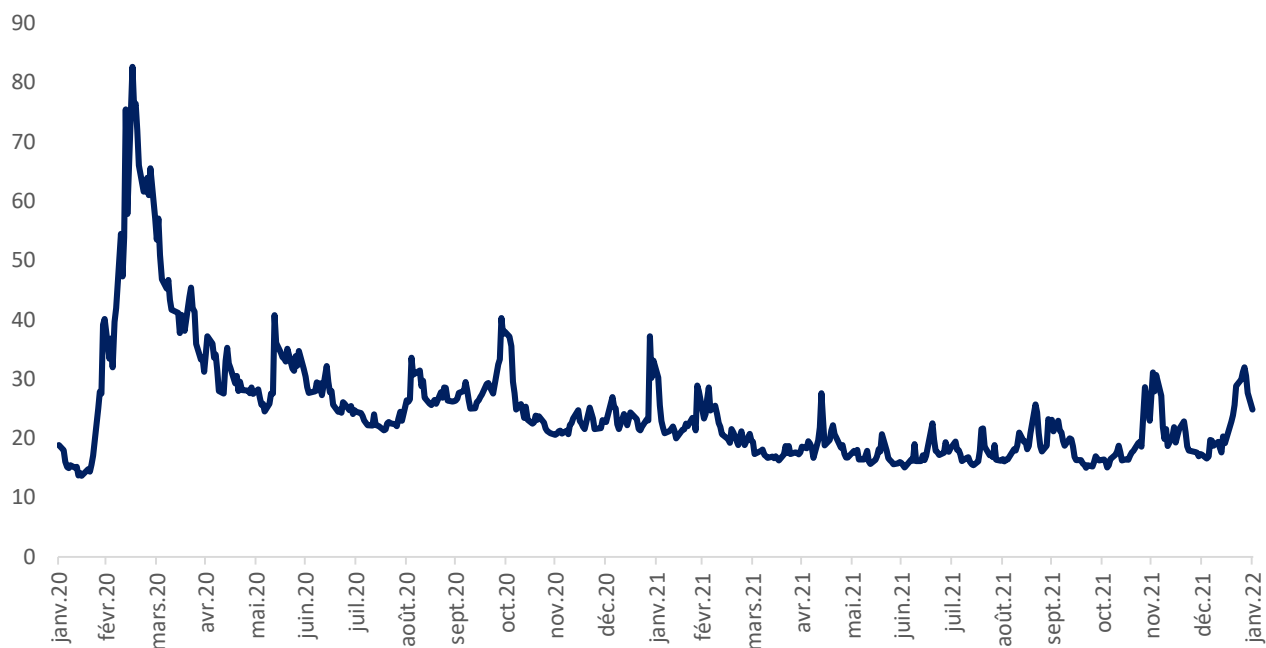
### BITCOIN / USD ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/01/2022

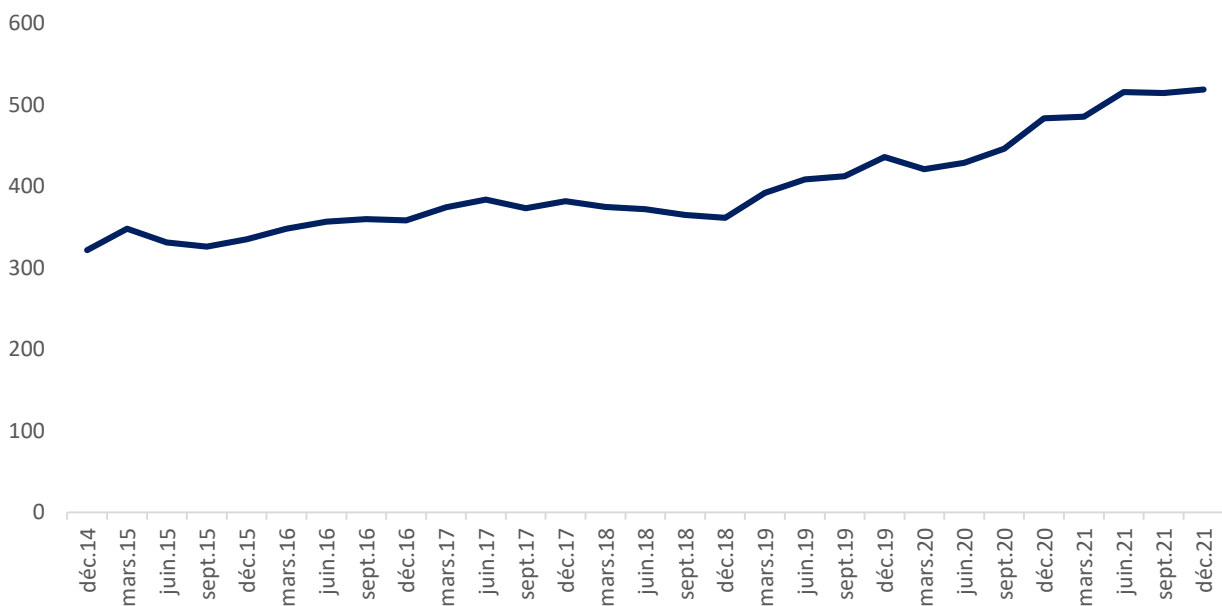
# VOLATILITÉ

## VOLATILITÉ – INDICE VIX ÉVOLUTION SUR 2 ANS







































Source : Bloomberg, 31/01/2022

## MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE (SWIT) VARIATION TRIMESTRIELLE



Source : Bloomberg, 30/12/2021

# CALENDRIER

Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prévision	Précédent
<b>Mardi 1 février 2022</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Singapour - Nouvel An chinois			
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Hong-Kong - Nouvel An chinois			
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Chine - Festival de Printemps			
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Chine - Festival de Printemps			
01:30	 AUD	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Déc) <b>P</b>	<b>-4,4%</b>	3,9%	7,3%
04:30	 AUD	★ ★ ★	Décision de la RBA sur les taux d'intérêt (Févr.)	<b>0,10%</b>	0,10%	0,10%
04:30	 AUD	★ ★ ★	Publication des taux RBA <b>📄</b>			
09:55	 EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier Allemagne (Jan.)	<b>59,8</b>	60,5	57,4
09:55	 EUR	★ ★ ★	Evolution du nombre de chômeurs Allemagne (Jan.)	<b>-48K</b>	-6K	<b>-29K</b>
10:30	 GBP	★ ★ ★	PMI manufacturier (Jan.)	<b>57,3</b>	56,9	57,9
14:30	 CAD	★ ★ ★	PIB (Mensuel) (Nov.)	<b>0,6%</b>	0,3%	0,8%
16:00	 USD	★ ★ ★	Indice PMI manufacturier de l'ISM (Jan.)	<b>57,6</b>	57,5	<b>58,8</b>
16:00	 USD	★ ★ ★	Rapport JOLTS - Nouvelles offres d'emploi (Déc)	<b>10,925M</b>	10,300M	<b>10,775M</b>
<b>Mercredi 2 février 2022</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Singapour - Nouvel An chinois			
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Hong-Kong - Nouvel An chinois			
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Chine - Festival de Printemps			
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Chine - Festival de Printemps			
11:00	 EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Jan.) <b>P</b>	<b>5,1%</b>	4,4%	5,0%
14:15	 USD	★ ★ ★	Créations d'emplois non agricoles ADP (Jan.)	<b>-301K</b>	207K	<b>776K</b>
16:30	 USD	★ ★ ★	Stocks de pétrole brut	<b>-1,046M</b>	1,525M	2,377M
<b>Jeudi 3 février 2022</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Hong-Kong - Nouvel An chinois			
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Chine - Festival de Printemps			
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Chine - Festival de Printemps			
10:30	 GBP	★ ★ ★	PMI Composite (Jan.)	<b>54,2</b>	53,4	53,6
10:30	 GBP	★ ★ ★	PMI services (Jan.)	<b>54,1</b>	53,3	53,6
13:00	 GBP	★ ★ ★	Rapport d'inflation de la BoE <b>📄</b>			
13:00	 GBP	★ ★ ★	Décision de la BoE sur les taux d'intérêt (Févr.)	<b>0,50%</b>	0,50%	0,25%
13:00	 GBP	★ ★ ★	Minutes (compte-rendu) de la réunion du MPC <b>📄</b>			
13:45	 EUR	★ ★ ★	Taux de facilité de dépôt (Févr.)	<b>-0,50%</b>	-0,50%	-0,50%
13:45	 EUR	★ ★ ★	Facilité de prêt marginal de la BCE	<b>0,25%</b>		0,25%
13:45	 EUR	★ ★ ★	Déclaration de politique monétaire de la BCE <b>📄</b>			
13:45	 EUR	★ ★ ★	Décision de la BCE sur les taux d'intérêt (Févr.)	<b>0,00%</b>	0,00%	0,00%
14:30	 USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage	<b>238K</b>	245K	<b>261K</b>
14:30	 EUR	★ ★ ★	Conférence de presse de la BCE <b>🗣️</b>			
15:15	 GBP	★ ★ ★	Le Gouverneur Bailey de la BoE s'exprime <b>🗣️</b>			
16:00	 USD	★ ★ ★	Indice PMI non manufacturier de l'ISM (Jan.)	<b>59,9</b>	59,5	<b>62,3</b>

# CALENDRIER

Heure	Devi.	Importance	Évènement	Actuel	Prévision	Précédent
<b>Vendredi 4 février 2022</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Chine - Festival de Printemps			
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Chine - Festival de Printemps			
10:30	GBP	★ ★ ★	PMI construction (Jan.)	56,3	54,3	54,3
14:30	USD	★ ★ ★	Créations d'emplois dans le secteur non agricole (Jan.)	467K	150K	510K
14:30	USD	★ ★ ★	Taux de chômage (Jan.)	4,0%	3,9%	3,9%
14:30	CAD	★ ★ ★	Evolution de l'emploi (Jan.)	-200,1K	-117,5K	78,6K
16:00	CAD	★ ★ ★	Indice PMI Ivey (Jan.)	50,7		45,0
16:45	USD	★ ★ ★	Discours du président US Biden ⌄			
<b>Lundi 7 février 2022</b>						
01:30	AUD	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Jan.)	-4,4%	-4,4%	7,3%
16:45	EUR	★ ★ ★	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE ⌄			
<b>Mardi 8 février 2022</b>						
18:00	USD	★ ★ ★	Perspectives de l'Énergie à Court Terme de l'EIA 📄			
<b>Mercredi 9 février 2022</b>						
16:30	USD	★ ★ ★	Stocks de pétrole brut	-4,756M	0,369M	-1,046M
<b>Jeudi 10 février 2022</b>						
10:05	GBP	★ ★ ★	Le Gouverneur Bailey de la BoE s'exprime ⌄			
14:30	USD	★ ★ ★	IPC core (Mensuel) (Jan.)	0,6%	0,5%	0,6%
14:30	USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage	223K	230K	239K
21:15	GBP	★ ★ ★	Le Gouverneur Bailey de la BoE s'exprime ⌄			
<b>Vendredi 11 février 2022</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Japon - Journée Nationale			
08:00	GBP	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T4) <b>P</b>	1,0%	1,1%	1,0%
08:00	GBP	★ ★ ★	PIB (Mensuel)	-0,2%		0,9%
08:00	GBP	★ ★ ★	PIB (Annuel) (T4) <b>P</b>	6,5%	6,4%	7,0%
08:00	GBP	★ ★ ★	Production manufacturière (Mensuel) (Déc)	0,2%	0,1%	0,7%
08:00	GBP	★ ★ ★	Variation du PIB mensuel 3M/3M	1,0%		1,1%
16:00	USD	★ ★ ★	Rapport sur la politique monétaire de la Fed 📄			
<b>Mardi 15 février 2022</b>						
00:50	JPY	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T4) <b>P</b>		1,4%	-0,9%
01:30	AUD	★ ★ ★	Minutes (compte-rendu) de la réunion de politique monétaire 📄			
08:00	GBP	★ ★ ★	Salaire moyen bonus compris (Déc)		3,9%	4,2%
08:00	GBP	★ ★ ★	Evolution du nombre de demandeurs d'emploi (Jan.)			-43,3K
11:00	EUR	★ ★ ★	Indice ZEW - Sentiment économique Allemagne (Févr.)		53,5	51,7
14:30	USD	★ ★ ★	Prix à la production (Mensuel) (Jan.)		0,6%	0,3%
<b>Mercredi 16 février 2022</b>						
08:00	GBP	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Jan.)		5,4%	5,4%
14:30	USD	★ ★ ★	Ventes au détail principales (Mensuel) (Jan.)		0,7%	-2,3%
14:30	USD	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Jan.)		1,6%	-1,9%
14:30	CAD	★ ★ ★	IPC core (Mensuel) (Jan.)			
16:30	USD	★ ★ ★	Stocks de pétrole brut			-4,756M
20:00	USD	★ ★ ★	Minutes de la Fed (compte-rendu de la réunion du FOMC) 📄			

# CALENDRIER

Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prévision	Précédent
<b>Jeudi 17 février 2022</b>						
01:30	AUD	★ ★ ★	Evolution de l'emploi (Jan.)		-15,0K	64,8K
14:30	USD	★ ★ ★	Permis de construire (Jan.)		1,785M	1,885M
14:30	USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage			223K
14:30	USD	★ ★ ★	Indice manufacturier Fed de Philadelphie (Févr.)		21,0	23,2
<b>Vendredi 18 février 2022</b>						
08:00	GBP	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Jan.)		0,6%	-3,7%
14:30	CAD	★ ★ ★	Ventes au détail principales (Mensuel) (Déc)		1,3%	1,1%
16:00	USD	★ ★ ★	Ventes de logements existants (Jan.)		6,12M	6,18M
<b>Lundi 21 février 2022</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	États-Unis - Journée du Président			
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Canada - Journée de la famille			
09:30	EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier Allemagne (Févr.) <b>P</b>		57,0	59,8
<b>Mardi 22 février 2022</b>						
10:00	EUR	★ ★ ★	IFO climat des affaires Allemagne (Févr.)		94,7	<u>95,7</u>
16:00	USD	★ ★ ★	Confiance des consommateurs - Conference Board (Févr.)			113,8
<b>Mercredi 23 février 2022</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Japon - Anniversaire de l'Empereur			
11:00	EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Jan.)		5,0%	5,1%
<b>Jeudi 24 février 2022</b>						
14:30	USD	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T4)		2,2%	6,9%
16:00	USD	★ ★ ★	Ventes de logements neufs (Jan.)		760K	<u>811K</u>
<b>Vendredi 25 février 2022</b>						
08:00	EUR	★ ★ ★	PIB Allemagne (Trimestriel) (T4)		1,8%	-0,7%
14:30	USD	★ ★ ★	Commandes de biens durables - core (Mensuel) (Jan.)			0,6%
16:00	USD	★ ★ ★	Promesses de ventes de logements (Mensuel) (Jan.)		-0,2%	<u>-3,8%</u>
<b>Lundi 28 février 2022</b>						
01:30	AUD	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Jan.)			-4,4%

# CRONOS

## FINANCE



Disclaimer – Ce document est publié uniquement à titre d'information et en aucun cas ne peut être utilisé ou considéré comme une offre ou une incitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers. Bien que toutes les informations et opinions contenues dans ce document ont été compilées à partir de sources jugées fiables et dignes de foi, aucune représentation ou garantie, expresse ou implicite, n'est faite quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. L'analyse contenue dans ce document s'appuie sur de nombreuses hypothèses et différentes hypothèses peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Ce document a été préparé uniquement pour les investisseurs professionnels, qui sont censés prendre leurs propres décisions d'investissement sans se fier indûment à son contenu. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié sans autorisation préalable de Cronos Finance SA.