

Commentaire mensuel des marchés

Janvier 2022



Résumé : Un mois de janvier de diète pour les actions, le sentiment se détériore

L'escalade des tensions géopolitiques entre la Russie et l'Ukraine, ainsi que les commentaires plus restrictifs de la Fed ont déstabilisé les marchés en janvier : les actions mondiales ont terminé le mois en baisse de -4,9 % (en USD), et les obligations d'État mondiales, de -1,5 % (en USD, sans couverture). Les principaux événements ont été les suivants :

- Les actions mondiales ont enregistré leur pire performance mensuelle depuis 2009 ;
- Les rendements du Trésor à court terme ont fortement augmenté en raison de la normalisation des politiques monétaires ;
- La croissance est restée intacte malgré la résurgence des cas d'omicron au quatrième trimestre.

Les actions ont annulé leurs gains de fin d'année, le sentiment des investisseurs étant devenu négatif et la volatilité élevée ayant fait bondir brièvement le VIX à 32. La forte rotation des valeurs de "croissance" vers les valeurs dites "value" a entraîné une sous-performance du Nasdaq (-9,0 %). Les rendements des titres du Trésor ont augmenté et la courbe des taux s'est aplatie, les marchés anticipant des hausses de taux courts plus marquées aux États-Unis. Les bénéfices des entreprises ont surpris positivement (jusqu'à présent) au quatrième trimestre et les attentes pour 2022 ont encore augmenté. Par ailleurs, le pétrole a atteint son plus haut niveau depuis 2014 et les cryptoactifs ont sous-performé (Bitcoin -17 % en janvier). Du côté des devises, le USD et la livre sterling ont surperformé.

États-Unis : L'économie progresse rapidement ; une Fed "agile" ; des tensions en Russie

L'économie américaine a connu une croissance de +1,7 % (t/t) au dernier trimestre de l'année dernière, et de +5,5 % pour 2021, la production dépassant désormais de 3 % les niveaux d'avant la crise. La reconstitution des stocks a été le moteur de la croissance malgré la résurgence de la pandémie qui a pesé sur l'activité économique au quatrième trimestre ; la consommation s'est inversée au cours du dernier mois de l'année. L'enquête ISM sur l'industrie manufacturière s'est établie à 57,6 pour janvier (contre 58,7), bien que les frictions du côté de l'offre aient continué de s'atténuer. La Fed s'est abstenue de procéder à un relèvement des taux lors de sa réunion de janvier, mais a fait preuve de prudence en matière d'inflation, l'IPC global de décembre s'établissant à 7 % (en glissement annuel), soit le niveau le plus élevé depuis quatre décennies. Les marchés monétaires ont intégré une trajectoire de plus en plus ascendante pour les taux en 2022. Sur le plan politique, M. Biden a continué d'exercer des pressions sur la Russie, menaçant de nouvelles sanctions économiques des particuliers russes, et a annoncé le retrait de personnes de son ambassade en Ukraine.

Europe : Croissance intacte ; Mattarella reste ; Restrictions levées

La zone euro a enregistré une croissance de +0,3 % (t/t) au dernier trimestre de l'année dernière et de +4,6 % sur l'ensemble de l'année. La croissance sous-jacente est toutefois mitigée : l'Allemagne s'est contractée (-0,7 % t/t), tandis que la France et l'Espagne ont affiché une croissance supérieure aux attentes (+0,7 % et +2,0 %, respectivement). Malgré cela, la production de la zone euro a retrouvé ses niveaux d'avant la crise au quatrième trimestre. Le tableau de l'inflation n'est pas moins mitigé, les pressions

Synthèse des marchés (au 31/01/2022 en monnaie locale)

Obligations	Rend.	1 sem. %	1 an %
US 10 ans	1.8%	-0.2%	-2.4%
UK 10 ans	1.3%	-1.4%	-2.6%
Suisse 10 ans	0.1%	-0.9%	-1.6%
German 10 ans	0.0%	-1.0%	-1.3%
IG monde (couv.\$)	2.3%	-0.7%	-2.6%
HY monde (couv.\$)	5.6%	-0.4%	-2.2%

Indices boursiers	Niveau	1 sem. %	1 an %
MSCI World (\$)	370	1.4%	-4.9%
S&P 500	4,516	2.4%	-5.2%
MSCI UK	13,137	2.2%	1.9%
SMI	12,227	2.9%	-5.0%
Eurostoxx 50	4,175	3.0%	-2.7%
DAX	15,471	3.1%	-2.6%
CAC	6,999	3.1%	-2.0%
Hang Seng	23,802	-3.5%	1.7%
MSCI EM (\$)	597	-1.1%	-1.9%

Devises (taux nominal pondéré par les échanges)

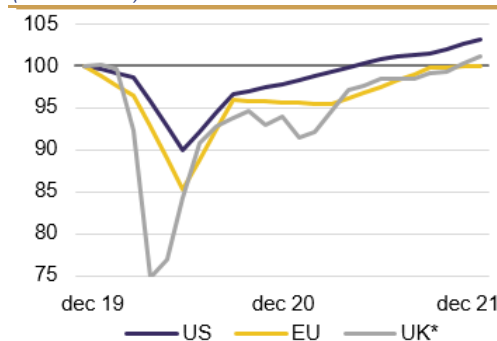
Dollar américain	0.7%	0.6%
Euro	-0.7%	-0.7%
Yen	-0.8%	-1.2%
Livre sterling	0.4%	0.3%
Franç suisse	-1.0%	-0.9%
Yuan chinois	0.1%	0.6%

Autres	Niveau	1 sem. %	1 an %
Or (\$/once)	1,797	-2.5%	-1.8%
Brent (\$/b)	91.21	5.7%	17.3%
Cuivre (\$/t)	9,578	-1.9%	-1.7%

Source: Bloomberg, Rothschild & Co

Profils de reprise du PIB

(100 = Dec '19)



Source: Bloomberg, Rothschild & Co
*PIB UK basé sur données mensuelles



s'atténuant en Allemagne, mais augmentant dans la zone euro au sens large (5 % en glissement annuel). Malgré des taux de contamination élevés, un certain nombre de restrictions ont été levées au cours du mois, notamment au Royaume-Uni et aux Pays-Bas. Sur la scène politique, les députés italiens ont réélu M. Mattarella, laissant l'administration de M. Draghi en place. Au Royaume-Uni, M. Johnson est resté sous pression alors que les enquêtes sur le scandale du "partygate" de Downing Street se poursuivaient.

Reste du Monde : Ralentissement de la croissance en Chine ; poursuite du resserrement des politiques monétaires dans les pays émergents

L'économie chinoise a connu une croissance de +1,6 % au cours du dernier trimestre et de +8,1 % en 2021. Cependant, une croissance incertaine était relevée à la fin de l'année, façonnée par la politique chinoise du zéro-covid, ainsi que par la faiblesse persistante liée à l'immobilier. La banque centrale a encore assoupli sa politique en janvier pour stimuler la croissance, en abaissant deux taux directeurs. À l'inverse, le Chili, la Hongrie, l'Afrique du Sud et la Pologne figurent parmi les économies émergentes qui ont continué à normaliser leur politique monétaire. La Turquie a constitué une exception visible, M. Erdogan ayant réaffirmé son plaidoyer en faveur d'une politique monétaire plus souple, malgré une inflation qui a atteint son plus haut niveau en 19 ans, à 36 % (en glissement annuel), en décembre.

Wealth Insights

Pour en savoir plus sur nos dernières perspectives, veuillez consulter notre [page](#) Wealth Insights.



Informations importantes

Le présent document est produit par Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich (la "Banque") à des fins d'information et de marketing uniquement et à l'usage exclusif du destinataire. Sauf accord écrit spécifique de la Banque, il ne doit pas être copié, reproduit, distribué ou transmis, en tout ou en partie, à une autre personne. Le contenu de ce document ne constitue pas une recommandation personnelle, ni une offre ou une invitation à acheter ou à vendre des instruments financiers. Rien dans ce document ne constitue un conseil juridique, comptable ou fiscal. Bien que les informations et les données contenues dans le présent document proviennent de sources considérées comme fiables, aucune déclaration ou garantie, explicite ou implicite, n'est ou ne sera faite et, sauf en cas de fraude, aucune responsabilité n'est ou ne sera acceptée par la Banque quant à l'équité, l'exactitude ou l'exhaustivité du présent document ou des informations qui en constituent la base ou quant à la confiance accordée au présent document par une quelconque personne. Aucune déclaration ou garantie n'est donnée quant à la réalisation ou au caractère raisonnable des projections, objectifs, estimations ou prévisions futurs contenus dans le présent document. En outre, toutes les opinions et données utilisées dans ce document sont sujettes à modification sans préavis. Des lois ou autres réglementations peuvent restreindre la distribution de ce document dans certaines juridictions. En conséquence, les destinataires doivent s'informer sur toutes les lois et réglementations applicables et les respecter. Ni le présent document ni aucune copie de celui-ci ne peuvent être envoyés ou emportés aux États-Unis ou distribués aux États-Unis ou à un ressortissant