* La diffusion fulgurante du variant Omicron n’a pas empêché les **marchés financiers de finir pratiquement au plus haut de l’année** : dans les pays développés la plupart des grands indices (à l’exception du Japon) ont ainsi progressé de 15 à 20 % en 2021.
* **Le CAC 40 a enfin dépassé 7.000 points** et, une fois n’est pas coutume, a gagné davantage que les autres indices avec une hausse de plus de 28 %. Il a été aidé par la remarquable performance des valeurs de luxe (+75 % pour Hermès, +42 % pour LVMH) mais aussi par le rattrapage des sociétés massacrées en 2020, telles les valeurs bancaires (+77 % pour la Société Générale), les matériaux (+65 % pour Saint Gobain) ou encore la publicité (+51 % pour Publicis).
* Les rares baisses viennent logiquement d’Air France, pénalisé par les restrictions aux voyages aériens, du secteur automobile, entravé par la pénurie de semi-conducteurs et la conversion à l’électrique et les centres commerciaux pour lesquels le retour à la normale en termes de fréquentation n’a pas encore eu lieu.

**Performances des principaux marchés – Pays développés et émergents**



* **Seuls les pays émergents ont déçu**, en raison principalement du ralentissement de la croissance chinoise alors que les autorités ont procédé à un tour de vis réglementaire dans le cadre du nouvel objectif de « prospérité commune ». Le secteur immobilier a été particulièrement impacté (cf. affaire Evergrande) et le gouvernement chinois veut désormais privilégier la qualité de la croissance, essentiellement soutenue par la consommation intérieure, plutôt que sa quantité qui reposait sur les exportations.

Cette hausse des marchés développés s’explique aisément par la **conjonction de facteurs macro-économiques favorables** (forte croissance, à plus de 6,5 % pour la France, taux d’intérêt très bas et liquidités surabondantes) et des résultats d’entreprise en nette hausse.

Ce rebond économique spectaculaire a provoqué une **envolée des matières premières**, tant énergétiques (+53 % pour le pétrole, +47 % pour le Gaz, pourtant en net retrait par rapport au plus haut de l’année), qu’industrielles ou agricoles (+22 % pour le blé, +82 % pour le café), avec une seule exception, l’Or en repli de 4,7 %.

Ceci a contribué à la **forte hausse de l’inflation** (+4.9 % en Europe en 2021, +6.8 % aux USA) mais pas à la hausse des taux d’intérêt, encore négatifs par exemple en Allemagne et à peine à 1.5 % à 10 ans aux USA.

**Les perspectives 2022 sont plus incertaines :**

En effet, outre la Chine, les marchés seront confrontés à :

* **une situation sanitaire non encore maîtrisée,** qui pourrait conduire à de nouvelles mesures restrictives.
* **un ralentissement logique de la croissance** mondiale, de 6 % en 2021 à 4,5 % en 2022, avec des risques de révision en baisse (en fonction d’éventuels blocages liés au virus). Plus globalement, la croissance mondiale sur la prochaine décennie devrait s’établir à 3.2 % par an contre 3.5 % sur les dix dernières années.
* **une inflation élevée** au moins encore quelques mois avant une éventuelle normalisation au second semestre, auxquelles les Banques Centrales réagissent par un arrêt de l’injection de liquidités et trois hausses des taux prévues dès 2022 pour la FED.

Le scénario central est donc le suivant :

* Une croissance mondiale inférieure à 2021 mais encore au-dessus du potentiel et que l’épidémie ne devrait pas faire dérailler,
* Une poursuite du resserrement progressif des politiques monétaires pour contrôler l’inflation sans pénaliser la croissance,
* Une hausse des bénéfices des entreprises cotées de 7 à 10 %.

Il devrait conduire à une progression supplémentaire des actions, entre 5 et 10 % en moyenne selon les analystes (objectif du CAC à 7.500 points fin 2022 pour la Société Générale par exemple), avec de la volatilité et de fortes disparités sectorielles.

Tant que les taux d’intérêt réels sont négatifs (c’est à dire que les taux d’intérêt nominaux sont inférieurs à l’inflation), les flux d’investissement vont continuer à se porter sur les actifs tangibles (dont l’immobilier) ainsi que sur les actions, notamment celles qui bénéficient de la hausse des taux telles les valeurs financières et les sociétés décotées (« value »).

En revanche, les fonds obligataires seront pénalisés par la hausse des taux.

Dans ce contexte vraisemblablement plus inflationniste, les entreprises qui parviendront à maintenir leurs marges en dépit de la hausse des coûts de production (salaires, matières, transport) sont celles :

* qui disposent d’un **fort « pricing power »** c’est-à-dire d’une capacité à monter leurs prix sans que cela ait d’impact sur le volume de leurs ventes. On pense évidemment au luxe ou à la technologie.

Des fonds tels Amplegest Pricing Power (Europe) DNCA Global Leaders ou Pictet Premium Brands, ainsi que les fonds positionnés sur les petites et moyennes sociétés leaders sur leurs secteurs, sont à retenir dans ce cadre.

* qui bénéficient de **tendances porteuses** que la crise a amplifiées : la digitalisation de l’ensemble des secteurs (dont l’intelligence artificielle, la robotique), le besoin de sécurité, la santé, la transition écologique et énergétique notamment sont des méga-trends « séculaires » qui vont poursuivre leur forte croissance à horizon prévisible.

Les fonds thématiques de Pictet, Thématics, Mandarine, Mirova, Fidelity, Fin. de l’Echiquier, Rothschild (pour n’en citer que quelques-uns) sont désormais très nombreux et permettent de capter ces dynamiques puissantes.