



PERSPECTIVES 2022
Agence Suisse du Patrimoine



Qu'attendre en 2022 ?

Entre ralentissement de la croissance économique, divergence de politiques monétaires des banques centrales et potentielle durabilité de l'inflation, prudence et agilité seront les maîtres mots pour performer en 2022.

Une nouvelle année approchant, l'objectif principal des investisseurs sera de protéger les portefeuilles contre un épisode important de volatilité : diversification supplémentaire des classes d'actifs, des stratégies et des zones géographiques.

La croissance économique devrait persister mais décélérer après une année 2021 marquée par de forts effets de bases. Les incertitudes ainsi que les difficultés d'approvisionnement en lien avec la pandémie devraient avoir le double effet de couper la croissance de certains secteurs tout en augmentant la volatilité sur

les marchés.

Plus que jamais, les banques centrales seront tiraillées entre accompagner la reprise de la croissance et lutter contre l'inflation. Nous sommes donc convaincus qu'il y aura une différence entre les statistiques conjoncturelles et le soutien monétaire des banques centrales. Pendant ce temps, l'inflation devrait rester durable et supérieure aux attentes du marché (notamment aux Etats-Unis).

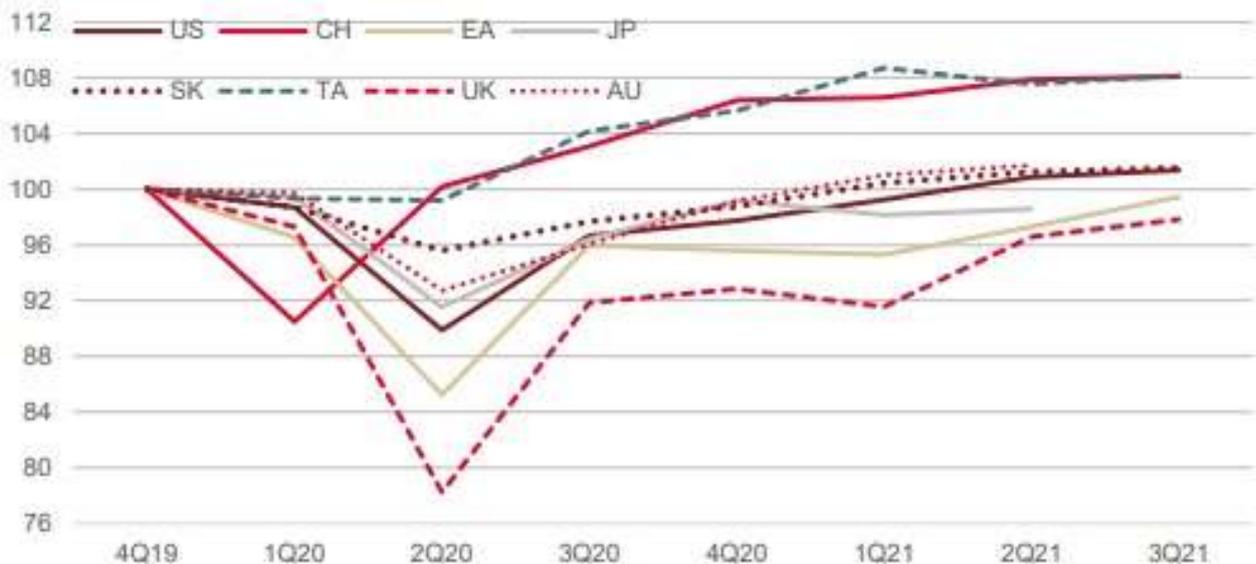
Les entreprises anticipent de plus en plus de hausses de salaires. Il sera primordial de rester sélectifs en choisissant, dans leurs secteurs, les entreprises capables de conserver des marges bénéficiaires stables en répercutant l'augmentation des charges sur leur prix de vente.



Nous pensons cependant que les actions resteront porteuses car les taux réels resteront bas. Il conviendra toutefois d'être sélectifs, capables d'identifier les tendances de long terme et d'être proactifs pour anticiper la volatilité.

Par ailleurs, nous continuons à allouer une part de plus en plus importante de nos allocations aux actifs réels et notamment aux infrastructures ainsi qu'à l'immobilier de qualité.

Evolution des PIB (en volume et base 100) depuis le début de la crise du COVID



Source: National sources, SG Cross Asset Research/Economics *3Q21 SG estimate

CH = Chine / EA = Europe / SK = Corée du Sud / TA = Taiwan / AU = Australia



Vues par classes d'actifs

Actions

Nous sommes fondamentalement positifs sur les actions, certains que la classe d'actifs sera la plus à même de capter la croissance en 2022. La dernière saison de résultat a été excellente et la croissance des résultats, particulièrement aux Etats-Unis, a dépassé les attentes. Ce point est particulièrement important lorsque les valorisations sont élevées.

Brexit et élection de Donald Trump en 2016, année record pour les bourses mondiales en 2017, rebond de la volatilité et ralentissement économique en 2018, surperformance de la Chine en 2019, pandémie en 2020 et enfin reprise de l'inflation en 2021.. Personne n'avait anticipé cela et il faudra, comme d'habitude, rester modeste, prudent et agile avec les actions en 2022.

Plus que jamais, nous demeurons investisseurs de long terme et sommes persuadés qu'une approche équilibrée sera mise sur les stratégies sectorielles. Par ailleurs, le facteur ESG jouera probablement un rôle majeur dans la durabilité des actions lors du prochain cycle.

Côté sectoriel, nous réduisons nos expositions sur la technologie qui pourrait pâtir d'un durcissement de la politique monétaire aux US. Nous évitons également l'automobile dont la production devrait souffrir de la difficulté d'approvisionnement en matières premières. Nous renforçons en revanche nos positions sur les énergies renouvelables.

Obligations

Malgré la reprise de l'économie mondiale, les grandes banques centrales ont à ce jour plus ou moins conservé des politiques monétaires ultra accommodantes afin de soutenir une croissance supérieure au potentiel.

Les inquiétudes entourant les conséquences de la normalisation imminente de la politique monétaire et la tendance à la reflation de l'économie mondiale devraient exercer une pression haussière sur les rendements des obligations des pays du G4. Les courbes de taux de ces pays (sous l'impulsion des Etats-Unis) devraient donc se pentifier. Nous nous attendons en effet à ce que les segments courts des courbes n'augmentent que légèrement.

Comme en 2021, nous restons à l'écart des obligations d'entreprises Investment Grade comme High Yield qui devraient encore souffrir du double effet du durcissement des politiques monétaires: hausse de taux et réduction des programmes d'achats d'actifs.

Matières premières

Historiquement, les matières premières ont constitué la meilleure couverture contre l'inflation.

Les restrictions en termes de voyages, fermetures de frontière et réduction de l'activité économique qui en découle devraient continuer à peser sur la demande de pétrole. Nous pensons que ceux-ci devraient rester stables, du moins au début de l'année.

Nous pensons que les pénuries de métaux (nickel, cuivre, acier...) devraient se poursuivre car la demande restera soutenue et la transition énergétique sera fortement consommatrice de ces métaux. L'or devrait rester dans sa fourchette après une année compliquée en attendant de la visibilité sur les taux réels.

Devises

Les investisseurs sont de nouveau positionnés à l'achat sur le dollar américain et celui-ci devrait continuer à progresser car il bénéficiera de tendances porteuses dans un contexte de divergence accrue entre les différentes politiques monétaires. Nous le voyons donc continuer à progresser vs EUR en 2022.

Nous sommes également fondamentalement confiants sur la capacité du CHF à se renforcer. La croissance économique de la Suisse, sa balance commerciale de plus en plus excédentaire, son taux de chômage structurellement bas ainsi que sa faible inflation sont autant d'atouts qui porteront le CHF vs EUR.



Vues géographiques

Etats-Unis



De multiples facteurs ont dopé l'économie et les bénéfices des entreprises, y compris le succès des campagnes de vaccination, la baisse des cas de Covid-19, les taux d'intérêt bas et le maintien des mesures de relance budgétaire. Cependant, la hausse des pressions inflationnistes et de possibles hausses d'impôts pourraient engendrer des difficultés.

Malgré les solides performances enregistrées par les marchés financiers depuis le début de l'année, nous nous attendons à des épisodes de volatilité. Les secteurs value et cycliques pourraient conserver les faveurs des investisseurs. Les financières pourraient bénéficier d'un environnement de rendement plus élevé et de pentification de la courbe des taux, tandis que l'énergie et les matières premières devraient continuer d'afficher de solides performances à la faveur du redémarrage de l'économie mondiale. Les secteurs des infrastructures, des énergies propres et de la 5G sont quant à eux soutenus par les politiques mises en œuvre par le président Biden.

Compte tenu de la vigueur de la croissance et de la hausse de l'inflation, les rendements pourraient continuer de grimper, ce qui pourrait accentuer la pression baissière sur les actifs/secteurs à durée longue, y compris les obligations d'entreprises investment grade et les secteurs de croissance, comme la technologie.

Europe



Après un début d'année morose, l'activité économique est passée à la vitesse supérieure. Un rebond généralisé ne sera cependant possible qu'une fois que les mesures de lutte contre la pandémie seront plus largement assouplies et que la consommation privée redémarrera. En attendant, cela devrait rester volatil comme nous l'avons vu en fin d'année. La reprise économique, si elle doit se produire, restera conditionnée par les mesures de soutien des pouvoirs publics. À cet égard, la politique monétaire de la Banque centrale européenne reste globalement accommodante.

Nous restons cependant sous-pondérés sur les actions européennes mais neutre par rapport à notre position 2021. Elles souffrent encore selon nous de fragilités structurelles comme conjoncturelles par rapport à leurs concurrentes outre-Atlantique. Nous pensons cependant que l'inflation y sera moins durable qu'aux Etats-Unis et que certains secteurs bénéficieront encore d'un potentiel de rattrapage, notamment dans les petites capitalisations.

Emergents



La reprise de l'économie mondiale bénéficie à la plupart des marchés émergents. Certaines banques centrales émergentes, notamment en Turquie, au Brésil et en Russie, ont commencé à resserrer leur politique en 2021.

Les pays émergents sont particulièrement exposés à la menace d'une recrudescence des contaminations au Covid-19. S'ils restent en retard par rapport aux pays développés dans la lutte contre la pandémie, ils devraient faire davantage de progrès en 2022. Le reprise sera à la fois fragile et d'ampleur inégale selon les pays. D'une manière générale, les pays qui sont le mieux parvenus à juguler la pandémie, tels que la Corée du Sud et Singapour, semblent offrir les meilleures perspectives. Afin d'éviter les risques liés à une hausse du billet vert, nous reviendrons petit à petit sur les émergents asiatiques en USD.

Chine



L'économie chinoise a en grande partie retrouvé son rythme de croissance, grâce à l'efficacité des mesures d'endiguement du Covid-19. Les mesures de relance budgétaire et monétaire ont commencé à se normaliser et pourraient moins soutenir désormais les actifs risqués. Cependant, les autorités chinoises veilleront à ce qu'aucun problème ne survienne. Les tensions avec les États-Unis pourraient continuer de peser sur les échanges et les finances publiques de la Chine.

Le récent repli des marchés actions chinois peut être considéré comme positif, dans la mesure où les valorisations ont retrouvé des niveaux plus attractifs. Notre perspective de long terme est fondamentalement bonne pour la Chine et nous y reviendrons donc progressivement en 2022.



Nos convictions

Classes d'actif	Sous pondérer	Neutre	Surpondérer
Actions			
Europe		●	
Royaume-Uni			●
Etats-Unis		●	
Chine		●	
Japon		●	
Emergents			
Asie			●
Latam	●		
Europa		●	
Obligations			
Souverains			
US	●		
EUR	●		
Corporate			
Investment Grade	●		
High Yield	●		
Matières Premières			
Pétrole & Gaz		●	
Or			●
Métaux			●
Diversification			
Infrastructures			●
Immobilier			●