

PANORAMA HEBDOMADAIRE : 29 NOVEMBRE 2021

EST-CE QUE TOUT VA BIEN ?

RESUME

- Le variant Omicron fait trembler les marchés
- Nouvelles encourageantes pour l'économie européenne
- Les taux mondiaux vacillent

LE RISQUE OMICRON

César Pérez Ruiz

Directeur des investissements

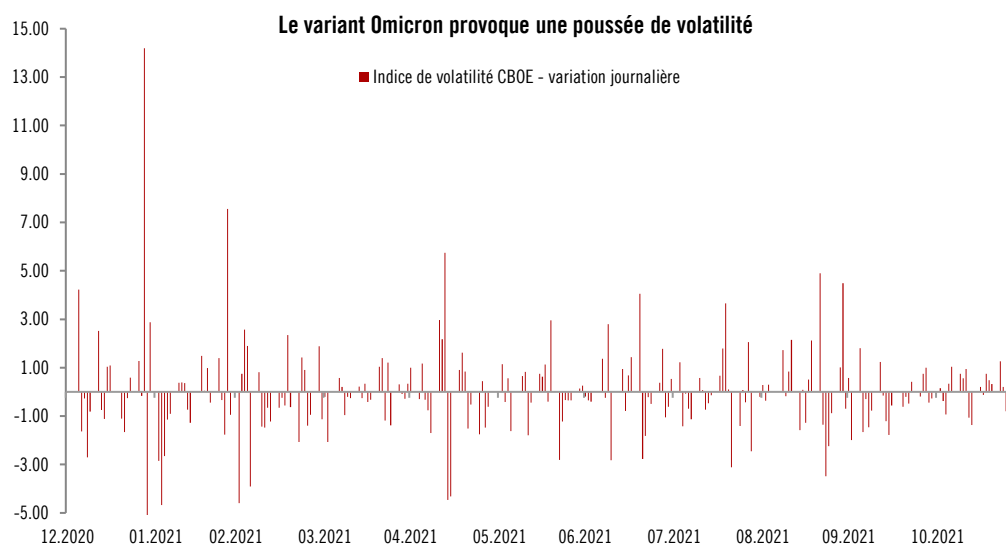
Le dernier variant du coronavirus, Omicron, jette une ombre sur cette fin d'année puisque la structure du virus pourrait résister aux vaccins existants, même si on manque de données fiables sur le sujet. Certes, la situation est préoccupante, mais le variant a été identifié rapidement et nous sommes mieux préparés à y faire face qu'auparavant. Sur le plan économique, nous savons que des mesures budgétaires et monétaires appropriées seront prises si elles s'avèrent nécessaires. Pour mieux comprendre la gravité de la situation, il faudra des réponses aux trois questions suivantes : le variant Omicron est-il plus contagieux que le variant Delta ? Est-il plus dangereux ? Les vaccins existants sont-ils efficaces contre ce nouveau variant ? En attendant d'avoir suffisamment de données pour répondre à ces questions, il y a fort à parier que les marchés resteront volatils. La faible liquidité due aux vacances de Thanksgiving aux Etats-Unis et les valorisations élevées ont provoqué une forte correction des marchés à risque la semaine dernière. Le cours du pétrole a chuté de 16% à cause du trading algorithmique et de l'effondrement de niveaux techniques.

En Europe, les indices des directeurs d'achat pour novembre étaient supérieurs aux attentes et l'Allemagne a pu se réjouir de la formation d'un gouvernement de coalition qui s'annonce plus flexible en matière d'investissement public et d'intégration européenne. Les écologistes, qui contrôleront le nouveau ministère de l'Économie et de la Protection du climat, ont déjà annoncé des mesures ambitieuses en matière d'énergie, ainsi qu'une hausse de 25% du salaire minimum. **Cela conforte notre thème d'investissement « Plan Marshall vert »**. La croissance du PIB au troisième trimestre montre que l'économie suisse a retrouvé son niveau d'avant-pandémie.

Aux États-Unis, les chiffres relatifs à la consommation et aux revenus des ménages sont bons. La reconduction de Jerome Powell à la présidence de la Fed pour un nouveau mandat de quatre ans a brièvement alimenté les craintes d'une accélération du resserrement de la politique monétaire américaine sur fond d'accélération de l'inflation. Toutefois, ce scénario semble désormais très peu probable car les taux américains ont fortement rebondi en réaction à la découverte du variant Omicron. Les marchés des changes ont évolué en dents-de-scie la semaine dernière, même si le dollar (USD) a fait du surplace après s'être hissé à son plus haut niveau depuis 16 mois mercredi dernier. À l'inverse, la lire turque a vu son cours chuter d'environ 16% ce même jour. Dans le prolongement de leur offensive contre les entreprises technologiques chinoises, le gouvernement chinois aurait exhorté une entreprise chinoise de VTC à demander sa radiation des bourses américaines. **Nous continuons à privilégier les actions des marchés développés aux actions des marchés émergents**. En Chine toujours, le gouvernement a adopté des mesures d'assouplissement dans le secteur de l'immobilier qui permettent désormais aux entreprises concernées d'accéder à des financements.

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE : POUSSEE DE VOLATILITE

L'indice CBOE VIX, qui mesure la volatilité attendue de la bourse américaine, a enregistré vendredi dernier sa plus forte hausse journalière depuis janvier 2021. La découverte d'un nouveau variant du coronavirus a effrayé les investisseurs et explique cette poussée de volatilité. L'Afrique du Sud a alerté sur la propagation galopante de la nouvelle souche, appelée Omicron, alimentant des craintes de nouvelles restrictions susceptibles de saper la reprise mondiale. Les bourses ont reculé car les investisseurs ont fui les entreprises les plus exposées pour se tourner vers les actifs refuges.



Source : Pictet WM - CIO Office, Bloomberg, lundi 29 novembre 2021

MACROECONOMIE : POUR LE MOMENT, L'ECONOMIE TIENT LE COUP

Zone euro : l'activité économique accélère en novembre

L'indice IHS Markit des directeurs d'achat de la zone euro s'est hissé à 55,8 en novembre, contre 54,2 en octobre. Il s'agit de la première hausse depuis quatre mois et d'un chiffre nettement supérieur aux prévisions. Cette hausse est principalement attribuable au secteur des services. L'activité dans le secteur des services a connu sa plus forte progression en France. Toutefois, l'enquête IHS Markit montre que la récente augmentation des cas de covid pourrait saper la confiance. Nous prévoyons un taux de croissance du PIB de la zone euro de 5,0% en 2021 et de 4,5% en 2022.

Dans l'ensemble, les indicateurs de croissance restent solides aux États-Unis.

À rebours de la tendance observée en zone euro, l'indice composite IHS Markit mesurant la confiance des directeurs d'achat aux États-Unis s'est replié à 56,5 en novembre, après avoir terminé le mois d'octobre à 57,6. Il s'est toutefois maintenu largement au-dessus du seuil de 50 qui marque la frontière entre expansion et contraction. Toujours aux États-Unis, les prix des dépenses de consommation hors produits alimentaires et énergie ont augmenté de 4,1% en glissement annuel en octobre. Il s'agit de la plus forte hausse depuis plusieurs décennies. Les dépenses des ménages ont augmenté de 1,3% en glissement mensuel en octobre, tandis que le revenu des ménages a augmenté de 0,5%. Dans un contexte marqué par la hausse des coûts des matériaux et des coûts de transport, les commandes de biens durables ont diminué de 0,4% (après révision) en glissement mensuel en septembre.

Les échanges de services supplantent les échanges de marchandises

L'OCDE a indiqué que la valeur en dollars (USD) des échanges de marchandises à l'international dans les pays du G20 ont plafonné au troisième trimestre, les exportations ont augmenté de 0,9% par rapport au trimestre précédent et les importations de 0,4%. En revanche, les échanges de services ont fortement augmenté : les exportations de services ont augmenté de 5,1% au troisième trimestre, et les importations de 5,8%.

MARCHES : L'EMPIRE (DU COVID) CONTRE-ATTAQUE

Les bourses se font peur

La volatilité boursière a fortement augmenté la semaine dernière et les indices mondiaux se sont repliés à cause des inquiétudes liées à la découverte d'un nouveau variant du coronavirus. Ces inquiétudes ont supplanté les rumeurs d'un resserrement progressif de la politique monétaire de la Fed. Ces rumeurs avaient commencé à gonfler après la publication de chiffres une nouvelle fois élevés sur l'inflation et la reconduction de Jerome Powell à la tête de la Fed. Les volumes d'échange limités lors de la fête de Thanksgiving ont amplifié la volatilité. Les valeurs sensibles à la conjoncture dans les secteurs des services et de l'énergie ont été durement touchées. Avec des valorisations élevées, notamment aux États-Unis, la confiance des marchés se révèle fragile. Malgré la baisse des cours des matières premières survenue la semaine dernière, certaines régions comme l'Europe sont confrontées à des pénuries d'énergie à l'approche de l'hiver. L'indice Stoxx Euro 600¹ a cédé 4,5% (en euros), tandis que le S&P 500² clôturait la semaine en baisse de 2,1% (en USD). Mais par-delà les incertitudes de court terme, nous sommes optimistes vis-à-vis des actions européennes, lesquelles devraient profiter de la faiblesse de l'euro et de valorisations plus intéressantes que les actions américaines. Toutefois, cette semaine, tous les regards seront rivés sur les chiffres de l'inflation de la zone euro pour le mois de novembre et sur les chiffres de l'emploi américain. Ces deux chiffres pourraient donner des indications sur ce que pourraient faire les banques centrales dans un environnement qui devient difficile à naviguer.

Les bons du Trésor évoluent en dents de scie

Les cours des bons du Trésor américain ont reculé en début de semaine après la publication de chiffres élevés concernant les dépenses de consommation des ménages, du compte-rendu de la dernière réunion de la Fed et de la reconduction de Jerome Powell. Les faibles volumes d'échange en pleine période de Thanksgiving ont contribué à amplifier les variations de cours, mais le prix des bons du Trésor américain a sensiblement rebondi en fin de semaine en raison des inquiétudes liées à l'apparition d'un nouveau variant du coronavirus. Le taux américain à 10 ans a chuté et la courbe des taux américains s'est aplatie dans la foulée. À l'inverse, les taux des obligations de maturité similaire ont légèrement augmenté en Europe, malgré le rallye survenu en fin de semaine. L'accélération de l'inflation et les craintes liées au coronavirus ont fini par affecter le haut rendement américain et le haut rendement européen : les écarts de taux se sont brutalement creusés et les rendements totaux se sont repliés en territoire négatif la semaine dernière.

Les inquiétudes liées au coronavirus n'aident pas le dollar

L'indice dollar a terminé la semaine dernière en légère hausse seulement. Ayant profité d'abord de la reconduction de Jerome Powell à la tête de la Fed (censée ouvrir la voie à un resserrement progressif de la politique monétaire américaine), le dollar a perdu du terrain en fin de semaine. En effet, les craintes relatives à l'apparition d'un nouveau variant du coronavirus ont poussé les investisseurs à se tourner vers le yen, le franc suisse et, dans une certaine mesure, vers l'euro. Globalement, les monnaies des pays dont les banques centrales devraient resserrer plus durement leurs politiques monétaires sont vulnérables aux moindres à-coups dans la reprise économique causés par le nouveau variant. Pour autant, malgré les incertitudes que le variant Omicron fait planer sur la reprise mondiale à court terme, nous continuons à penser que les devises sensibles à la conjoncture et dotées de fondamentaux solides comme la couronne norvégienne et le dollar canadien surperformeront sur le moyen terme. La lire turque a poursuivi sa chute la semaine dernière car les taux directeurs en termes réels sont trop bas au regard des pressions inflationnistes actuelles.

RECENT PUBLICATIONS

[HOUSE VIEW, NOVEMBRE 2021](#)

[POWELL RE-APPOINTMENT, A VOTE FOR CONTINUITY AT THE FED \(FLASH NOTE, 24 NOVEMBRE 2021\)](#)

[THE US LABOUR MARKET IS CLOGGED UP \(FLASH NOTE, 5 NOVEMBRE 2021\)](#)

[TIME FOR TAPERING \(FLASH NOTE, 1^{ER} NOVEMBRE 2021\)](#)

[GLOBAL BOTTLENECKS AND DOMESTIC LOGISTIC ISSUES DEPRESS US GROWTH \(FLASH NOTE, 28 OCTOBRE 2021\)](#)

[INFLATION EXPECTATIONS ARE CHALLENGING THE BANK OF ENGLAND \(FLASH NOTE, 28 OCTOBRE 2021\)](#)

[HALLOWEEN COMES EARLY TO BRAZIL \(FLASH NOTE, 27 OCTOBRE 2021\)](#)

[THE FUTURE OF THE ECB'S QUANTITATIVE EASING \(FLASH NOTE, 22 OCTOBRE 2021\)](#)

[MULTIPLE HEADWINDS TEST CHINESE GROWTH \(FLASH NOTE, 21 OCTOBRE 2021\)](#)

[MAKING HAY WHILE THE SUN SHINES \(FLASH NOTE, 19 OCTOBRE 2021\)](#)

[THE RISK THAT EURO AREA INFLATION PERSISTS \(FLASH NOTE, 15 OCTOBRE 2021\)](#)

[THE BANK OF ENGLAND'S RUSH JOB ON INFLATION \(FLASH NOTE, 12 OCTOBRE 2021\)](#)

[ENERGY DISRUPTION ADDS TO CHINA'S GROWTH HEADWINDS \(FLASH NOTE, 7 OCTOBRE 2021\)](#)

[JAPAN: A DIVERSIFIER FOR EQUITY PORTFOLIOS \(FLASH NOTE, 6 OCTOBRE 2021\)](#)

[EMERGING-MARKET BONDS AND THE SEARCH FOR CARRY \(FLASH NOTE, 6 OCTOBRE 2021\)](#)

[AS COALITION TALKS BEGIN, WHAT NEXT FOR THE GERMAN BUND? \(FLASH NOTE, LUNDI 4 OCTOBRE 2021\)](#)

¹ Source : Pictet WM AA&MR, Thomson Reuters. Performances historiques, Indice Stoxx Europe 600 (performance nette en EUR sur 12 mois) : 2016, 2.4% ; 2017, 11.2% ; 2018, -10.2% ; 2019, 27.6% ; 2020, -1.5%.

² Source : Pictet WM AA&MR, Thomson Reuters. Performances historiques, Indice S&P 500 (performance nette en USD sur 12 mois) : 2016, 12.0% ; 2017, 21.8% ; 2018, -4.38% ; 2019, 31.5% ; 2020, 18.4%.

DISCLAIMERS (disponible uniquement en anglais)

STOXX Limited ("STOXX") is the source of Stoxx 600 and of Euro Stoxx and the data comprised therein. STOXX has not been involved in any way in the creation of any reported information and does not give any warranty and excludes any liability whatsoever (whether in negligence or otherwise) – including without limitation for the accuracy, adequateness, correctness, completeness, timeliness, and fitness for any purpose – with respect to any reported information or in relation to any errors, omissions or interruptions in the Stoxx indices mentioned on this document or its data. Any dissemination or further distribution of any such information pertaining to STOXX is prohibited."

ICE-BofA Merrill Lynch. The index data referenced herein is the property of ICE Data Indices, LLC, its affiliates ("ICE Data") and/or its Third Party Suppliers and has been licensed for use by Pictet. ICE Data and its Third Party Suppliers accept no liability in connection with its use.

NYSE Euronext. All rights in the NYSE Euronext indices and/or the NYSE Euronext index trademarks vest in NYSE Euronext and/or its licensors. Neither NYSE Euronext nor its licensors accept any liability for any errors or omissions in the NYSE Euronext indices or underlying data. No further distribution of NYSE Euronext data and/or usage of NYSE Euronext index trademarks for the purpose of creating and/or operating a financial product is permitted without NYSE Euronext's express written consent."

Bloomberg Index Services Limited.

SIX Swiss Exchange AG ("SIX Swiss Exchange") is the source of SMI_SPI and the data comprised therein. SIX Swiss Exchange has not been involved in any way in the creation of any reported information and does not give any warranty and excludes any liability whatsoever (whether in negligence or otherwise) – including without limitation for the accuracy, adequateness, correctness, completeness, timeliness, and fitness for any purpose – with respect to any reported information or in relation to any errors, omissions or interruptions in the SMI_SPI or its data. Any dissemination or further distribution of any such information pertaining to SIX Swiss Exchange is prohibited.

The MSCI information may only be used for your internal use, may not be reproduced or redisseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. None of the MSCI information is intended to constitute investment advice or a recommendation (to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The MSCI information is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, each of its affiliates and each other person involved in or related to compiling, computing or creating any MSCI information (collectively, the "MSCI Parties ") expressly disclaims all warranties (including, without limitation, any warranties of originality, accuracy, completeness, timeliness, non-infringement, merchantability and fitness for a particular purpose) with respect to this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall any MSCI Party have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages. (WWW.MSCI.COM).

© 2018, Markit Economics Limited. All rights reserved and all Intellectual property rights retained by "Markit Economics Limited." or as may be notified by Markit to Pictet from time to time.

The TOPIX Index Value and the TOPIX Marks are subject to the proprietary rights owned by Tokyo Stock Exchange, Inc. and Tokyo Stock Exchange, Inc. owns all rights and know-how relating to the TOPIX such as calculation, publication and use of the TOPIX Index Value and relating to the TOPIX Marks. No Product is in any way sponsored, endorsed or promoted by Tokyo Stock Exchange, Inc.

Mentions légales

Ce document marketing n'est pas destiné à des personnes physiques ou à des entités qui seraient citoyennes d'un Etat ou qui auraient leur domicile dans un Etat ou une juridiction où sa distribution, sa publication, sa mise à disposition ou son utilisation seraient contraires aux lois et règlements en vigueur.

Distributeurs: Banque Pictet & Cie SA, route des Acacias 60, 1211 Genève 73, Suisse, Pictet & Cie (Europe) S.A., 15A, avenue J. F. Kennedy, L-1855 Luxembourg/B.P. 687 L-2016 Luxembourg, et Pictet & Cie (Europe) S.A., London Branch, Stratton House, 6th Floor, 5 Stratton Street, Londres W1J 8LA.

Banque Pictet & Cie SA est un établissement bancaire de droit suisse disposant d'une licence bancaire et soumis à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

Pictet & Cie (Europe) S.A. est une société anonyme de droit luxembourgeois inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés (RCS) du Luxembourg (sous le numéro B32060), et ayant son siège social au 15A, avenue J. F. Kennedy, L-2016 Luxembourg. Sa succursale londonienne est inscrite en tant qu'établissement britannique auprès de la Companies House (sous le numéro BR016925) et a son siège social à Stratton House, 6th Floor, 5 Stratton Street, Londres W1J 8LA.

Pictet & Cie (Europe) S.A., London Branch, est une société agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier et soumise à la surveillance de cette dernière, considérée comme agréée par la Prudential Regulation Authority, et soumise à la surveillance de la Financial Conduct Authority ainsi qu'à la surveillance partielle de la Prudential Regulation Authority. Des précisions sur le régime d'autorisation temporaire, permettant à des entreprises établies dans un pays membre de l'Espace économique européen d'exercer des activités au Royaume-Uni pendant une période limitée, en attendant l'obtention d'une autorisation permanente, sont consultables sur le site Internet de la Financial Conduct Authority.

Les informations, données et analyses qu'il contient sont fournies à titre indicatif uniquement. Elles ne sauraient être considérées comme des recommandations, que ce soit des recommandations de nature générale ou adaptées à la situation individuelle d'une personne quelle qu'elle soit. Sauf indication contraire, tous les cours et prix figurant dans le présent document sont fournis à titre purement indicatif. Aucune entité du groupe Pictet ne peut être tenue pour responsable de ces données, qui ne constituent en aucune façon une offre commerciale ou une incitation à acheter, à vendre ou à souscrire des titres ou tout autre instrument financier. Les informations fournies dans le présent document ne sont le résultat ni d'une analyse financière au sens des «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers ni d'une recherche en investissements au sens des dispositions applicables de la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers (dite directive MiFID). Bien que les informations et les opinions figurant dans ce document proviennent de sources jugées fiables et soient obtenues de bonne foi, le groupe Pictet ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie, implicite ou explicite, quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité.

Nonobstant les obligations éventuelles d'une entité du groupe Pictet à son égard, le destinataire du présent document devrait examiner l'adéquation de la transaction envisagée avec ses objectifs individuels et évaluer de manière indépendante, avec l'aide d'un conseiller professionnel, les risques financiers encourus ainsi que les possibles conséquences sur les plans juridique, réglementaire, fiscal et comptable, et en termes de solvabilité.

Les informations, opinions et estimations contenues dans ce document reflètent une appréciation émise à la date de publication initiale, et sont susceptibles d'être modifiées sans notification préalable. Le groupe Pictet n'a en aucun cas l'obligation d'actualiser ou de tenir à jour les informations figurant dans le présent document. Lorsque celui-ci mentionne la valeur et le rendement d'un ou de plusieurs titres ou instruments financiers, ces données reposent sur des cours provenant de sources d'informations financières usuelles, et sont susceptibles de fluctuer. La valeur de marché des instruments financiers peut varier en fonction de changements d'ordre économique, financier ou politique, des fluctuations des taux de change, de la durée résiduelle, des conditions de marché, de la volatilité ainsi que de la solvabilité de l'émetteur ou de celle de l'émetteur de référence. L'illiquidité d'un marché peut rendre certains investissements difficilement réalisables. De même, les fluctuations des taux de change peuvent avoir un effet positif ou négatif sur la valeur, le prix ou le rendement des investissements mentionnés dans le présent document. Pour tout investissement sur un marché émergent, il convient de noter que les pays émergents présentent une situation politique et économique nettement moins stable que celle des pays développés, et sont ainsi exposés à un risque plus élevé de connaître des bouleversements politiques ou des revers économiques.

Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. De plus, le destinataire du présent document est entièrement responsable des investissements qu'il effectue. Aucune garantie, implicite ou explicite, n'est donnée quant à la performance future. Par ailleurs, des prévisions ne constituent pas une indication fiable de la performance future.

Le contenu du présent document ne doit être lu ou utilisé que par son destinataire. Le groupe Pictet n'assume aucune responsabilité quant à son utilisation, à sa transmission ou à son exploitation. Par conséquent, toute forme de reproduction, copie, divulgation, modification ou publication dudit contenu ressort de la seule responsabilité du destinataire de ce document, à l'entière décharge du groupe Pictet. Le destinataire s'engage à respecter les lois et règlements en vigueur dans les Etats où il pourrait être amené à utiliser les données reproduites dans ce document.

Publié par Banque Pictet & Cie SA, le présent document ainsi que son contenu peuvent être cités, à condition que la source soit indiquée. Tous droits réservés. Copyright 2021.

Distributeurs: Banque Pictet & Cie SA, Pictet & Cie (Europe) S.A