



Lettre Trimestrielle

T4 2021

Marchés

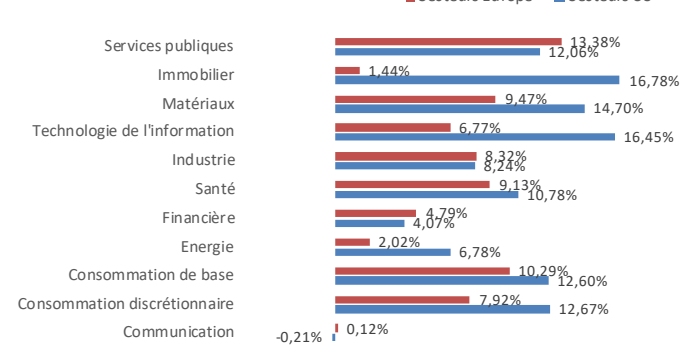
Actions Monde	31/12/2021	T4 2021	2021 (YTD)	2020	Devise
CAC 40	7153,03	9,71%	28,85%	-7,14%	EUR
Europe (Stoxx 600 TR)	1098,69	7,56%	24,91%	-1,99%	EUR
Zone Euro (Eurostoxx TR)	999,5	5,97%	22,86%	0,25%	EUR
Etats-Unis (Dow Jones)	36338,3	7,37%	18,73%	7,25%	USD
NASDAQ 100	15644,97	8,28%	21,39%	43,64%	USD
Chine (CSI 300)	4940,37	1,52%	-3,39%	25,29%	CNY
Pays Emergents (TR)	603,693	-2,05%	-3,27%	18,31%	USD
UK (FTSE 100)	7384,54	4,21%	14,30%	-14,34%	GBP
MONDE (TR)	9771,508	7,94%	22,01%	15,90%	USD

Secteurs US	31/12/2021	T4 2021	2021 (YTD)	2020	Devise
Communication	267,48	-0,21%	20,53%	22,18%	USD
Consommation discrétionnaire	1610,756	12,67%	23,66%	32,07%	USD
Consommation de base	804,6	12,60%	15,55%	7,63%	USD
Energie	422,74	6,78%	47,74%	-37,31%	USD
Financière	650,04	4,07%	32,54%	-4,10%	USD
Santé	1643,92	10,78%	24,16%	11,43%	USD
Industrie	894,96	8,24%	19,40%	9,01%	USD
Technologie de l'information	3055,45	16,45%	33,35%	42,21%	USD
Matériaux	569,63	14,70%	25,00%	18,11%	USD
Immobilier	324,75	16,78%	42,50%	-5,17%	USD
Services publiques	363,71	12,06%	13,99%	-2,83%	USD

Secteurs Europe	31/12/2021	T4 2021	2021 (YTD)	2020	Devise
Communication	932,41	0,12%	11,97%	-16,19%	EUR
Consommation discrétionnaire	2765,75	7,92%	22,75%	4,54%	EUR
Consommation de base	4053,24	10,29%	17,39%	-6,04%	EUR
Energie	1069,69	2,02%	30,74%	-37,56%	EUR
Financière	778,23	4,79%	24,18%	-17,38%	EUR
Santé	3072,55	9,13%	22,40%	-5,31%	EUR
Industrie	3163,19	8,32%	28,12%	2,22%	EUR
Technologie de l'information	3427,11	6,77%	36,94%	18,07%	EUR
Matériaux	3733,73	9,47%	21,58%	5,81%	EUR
Immobilier	1688,57	1,44%	4,01%	-11,36%	EUR
Services publiques	1716,34	13,38%	4,92%	7,25%	EUR

Devises (Euro vs ...)	31/12/2021	T4 2021	2021 (YTD)	2020
Dollar	1,137	-1,81%	-6,93%	8,94%
Yen	130,9	1,57%	3,74%	3,62%
Yuan	7,2209	-3,32%	-9,77%	2,40%
Franc Suisse	1,03752	-3,81%	-4,04%	-0,40%
Livre sterling	0,84133	-2,09%	-5,86%	5,65%

Performances trimestrielles



Mat. 1ères (fut.)	31/12/2021	T4 2021	2021 (YTD)	2020	Devise
Pétrole (BRENT)	77,78	-0,94%	50,15%	-21,52%	USD
Pétrole (WTI)	75,21	0,24%	55,01%	-20,54%	USD
Fuel	233,01	-0,50%	57,83%	-27,21%	USD
Gaz	3,73	-36,42%	46,91%	15,99%	USD
Métaux					
Cuivre	446,35	9,16%	26,84%	25,81%	USD
Argent	233,52	5,92%	-11,59%	47,38%	USD
Or	1828,6	4,18%	-3,51%	24,42%	USD
Café	226,1	16,55%	76,30%	-1,12%	USD
Mais	2,33	-0,43%	57,43%	-27,09%	USD
Coton	114,34	6,07%	46,36%	13,14%	USD
Soja	112,6	203,91%	296,48%	9,86%	USD
Sucre	36,85	85,83%	137,90%	15,42%	USD
Blé	770,75	6,24%	20,34%	14,63%	USD

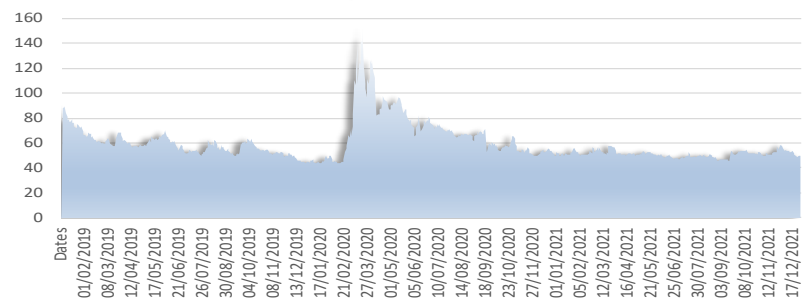
Taux	31/12/2021	Chgt T4 2021	Chgt 2021	Chgt 2020	Devise
Allemagne	-0,636	0,059	0,078	-0,102	EUR
France	-0,695	0,001	0,021	-0,113	EUR
Italie	-0,072	0,381	0,344	-0,356	EUR
Etats-Unis	0,734	0,457	0,612	-1,449	USD
Chine	2,351	0,122	0,363	0,085	CNY
Allemagne	-0,182	0,018	0,390	-0,384	EUR
France	0,195	0,042	0,538	-0,458	EUR
Italie	1,17	0,313	0,629	-0,868	EUR
Etats-Unis	1,512	0,024	0,596	-1,003	USD
Chine	2,772	0,101	0,367	0,027	CNY
Allemagne	0,191	-0,083	0,354	-0,509	EUR
France	0,917	-0,011	0,555	-0,557	EUR
Italie	1,99	0,174	0,573	-1,045	EUR
Etats-Unis	1,904	-0,142	0,258	-0,744	USD
Chine	3,321	-0,093	0,408	-0,085	CNY

Valorisation

Actions Monde (PE Fwd 12M)	31/12/2021	30/11/2021	31/12/2020	31/12/2019	Devise
CAC 40	15,19	14,34	17,90	14,73	EUR
Europe (Stoxx 600)	15,81	15,04	17,54	14,94	EUR
Zone Euro (Eurostoxx)	15,63	15,05	17,93	14,69	EUR
Etats-Unis (Dow Jones)	19,01	18,02	20,78	16,87	USD
NASDAQ	31,35	30,78	32,74	24,12	USD
Japon (Nikkei 225)	16,53	16,30	21,76	17,30	JPY
Pays Emergents (MSCI)	12,35	12,20	14,47	12,82	USD
UK (FTSE 100)	12,20	11,53	14,68	13,36	GBP

Spreads Oblig Corpo	31/12/2021	Chgt T4 2021	Chgt 2021	Chgt 2020	Devise
Europe					
Investment Grade	47,755	-10,11	0,17	3,68	EUR
High Yield	241,713	-46,51	0,74	35,25	EUR
US					
Investment Grade	49,571	-8,12	0,33	4,63	USD
High Yield	293,102	-34,21	0,13	13,23	USD
EM					
Investment Grade	95,945	1,26	1,64	0,94	USD

Spread IG US



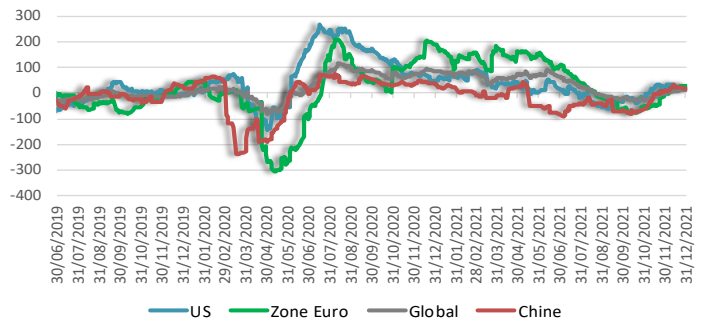
Spread HY US



Données Macroéconomiques

PMI	31/12/2021	30/11/2021	31/12/2020	31/12/2019
FRANCE				
Composite	53,3	55,4	49,1	50,9
Manufacturier	58,0	58,4	55,2	46,3
Services	53,1	55,9	46,4	52,8
US				
Composite	57,0	57,2	55,3	52,7
Manufacturier	57,7	58,3	57,1	52,4
Services	57,6	58,0	54,8	52,8
Chine				
Composite	53,0	51,2	55,8	52,6
Manufacturier	50,9	49,9	53,0	51,5
Services	53,1	52,1	56,3	52,5
Croissance et prév.	2022 (p)	2021 (p)	2020	2019
Etats-Unis	3,9	5,6	-	3,4
Zone Euro	4,2	5,1	-	6,4
France	4,0	6,7	-	7,9
Japon	2,9	1,7	-	4,6
Chine	5,2	8,0	-	2,2
Monde	4,4	5,8	-	3,1
				2,8

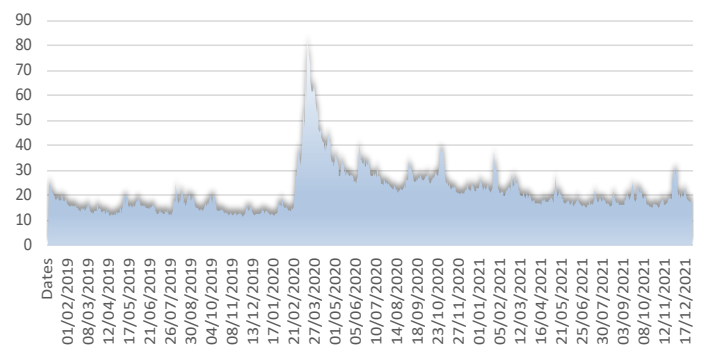
Indicateurs de surprises économiques



Sentiment de marché

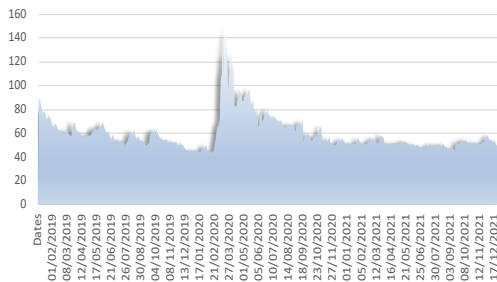
Volatilité Actions	31/12/2021	T4 2021	2021 (YTD)	2020	Devise
US	17,22	-25,58%	-24,31%	65,09%	USD
Europe	19,2677	-19,58%	-17,55%	67,46%	EUR

Volatilité Actions US: VIX

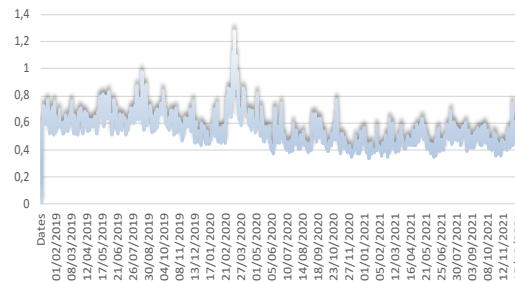


Point mort d'inflation	31/12/2021	Chgt T4 2021	Chgt 2021	Chgt 2020	Devise
5 ans					
Allemagne	1,77	0,10	1,05	-	0,12
Etats-Unis	2,91	0,37	0,94	-	0,27
Japon	0,56	0,25	0,71	-	0,30
10 ans					
Allemagne	1,81	0,13	0,90	-	0,08
Etats-Unis	2,59	0,22	0,61	-	0,20
Japon	0,45	0,16	0,42	-	0,13

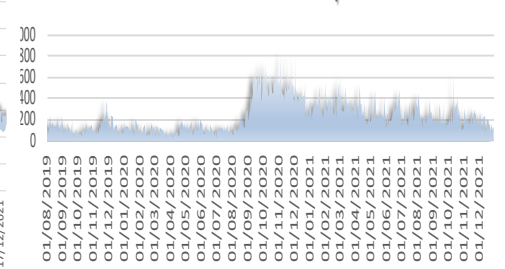
Spread IG US



Put/Call Ratio



US Incertitude économique



Nos vues sur les classes d'actifs

0: Exposition minimale
1: Positif

Courseurs Actions

Marchés Emergents SC	1
Marchés Emergents LC	1
Japon LC	0
France	0
Europe SC	0
Europe LC	0
Nasdaq 100	0
Etats-Unis SC	0
Etats-Unis LC	0

Courseurs Obligations

US High Yield	1
Euro High Yield	1
Emerging Bond	1
Euro Investment Grade	1

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Sources: Bloomberg, PhiiM, FMI

COMMENTAIRE

La dynamique macroéconomique est restée stable sur le T4 2021. Les PMI manufacturiers ont légèrement baissé à 58 dans la Zone Euro, 57.7 aux Etats-Unis et 50.9 en Chine.

La virulence plus faible du variant omicron a incité à l'optimisme des investisseurs. Ainsi, les actifs risqués ont continué de progresser bénéficiant à la fois d'une dynamique macro favorable et d'un retour progressif de l'appétit pour le risque des investisseurs. Le MSCI World termine le trimestre sur une performance de 7.94% en USD.

En Europe comme aux Etats-Unis tous les secteurs ont progressé à l'exception de la communication aux USA qui affiche une performance négative de -0.21%. Les financières ont profité de la hausse des taux longs et les matières premières de la baisse des craintes épidémiques. On note ainsi une hausse de plus de 50% du pétrole sur l'année.

Sur le marché obligataire les taux longs évoluent en Europe et aux USA. Le 10 ans allemand monte de +0.018% pour atteindre les -0.018%. Dans le même temps, le 10 ans américain progresse de 0.024% pour s'établir à +1.512%. Cette hausse fait suite au ton moins accommodant des Banques Centrales et aux pressions inflationnistes toujours persistantes.

Dans cet environnement des taux longs haussiers, les spreads des obligations Haut rendement Euro et USD se sont comprimés. Sur le trimestre, ils baissent respectivement de -46.51 pb pour s'établir à 241.713 pb pour l'Euro et de -34.21 pb pour s'établir à 293.102 pb pour le USD.

Dans ce contexte, nous avons renforcé dans PHIIM Flexible Multi Assets l'exposition aux valeurs bancaires américaines par l'intermédiaire de l'ETF iShares S&P US Banks. Nous restons attentifs à l'évolution de la politique monétaire qui reste l'un des sujets majeurs des marchés de l'année.

LEXIQUE

Indice d'incertitude économique : Indice qui suit la conduite de la politique économique et son impact sur les entreprises (politique fiscale et budgétaire, entrave ou soutien aux échanges)

Indicateur de surprises économiques : Indice qui mesure l'écart des publications économiques par rapport aux attentes du consensus. Une donnée positive indique que les publications sont supérieures aux attentes et inversement.

Pente 2 –10 ans : Mesure de l'écart absolu entre les taux d'intérêts à 10 ans et à 2 ans. Cet indicateur également appelé courbe des taux permet de mesurer les anticipations du marché obligataire sur l'activité économique. Un élargissement de l'écart est en général prédictif d'une accélération à venir du rythme de croissance économique. Un aplatissement de cet écart est en général prédictif d'un ralentissement à venir du rythme de croissance économique. Une inversion de la courbe est en général prédictif d'une récession.

PMI : Enquêtes mensuelles effectuées auprès d'un échantillon d'entreprises. Ces enquêtes fournissent des indications avancées sur l'état actuel du secteur privé à partir du suivi de variables telles que l'activité, les commandes, l'emploi et les prix.

Point mort d'inflation : Mesure des anticipations d'inflation au travers de l'écart de taux entre une obligation d'état et une obligation d'état indexée sur l'inflation.

PE : Le PE (Price to Earning) mesure le rapport entre le cours d'un actif et son bénéfice. Un PE élevé signifie que la valorisation de l'actif (P) est élevée ou que le marché anticipe une accélération haussière du bénéfice (E).

Put /Call Ratio : Ce ratio mesure la différence entre le nombre d'options de vente (Put) et d'options d'achat (Call) traitées sur les actions composant un indice. Il permet d'appréhender l'optimisme ou le pessimisme du marché sur cet indice. Un ratio inférieur à 1 signifie que plus de call que de put ont été échangés reflétant une anticipation haussière.

Spread d'obligation corporate : Mesure l'écart de rendement entre un indice d'obligations d'entreprise et l'obligation d'état. Les obligations **Investment Grade** correspondent aux obligations émises par les emprunteurs les mieux notés, les obligations **High Yield** correspondent aux obligations émises par les emprunteurs les moins bien notés.

VIX : Indice qui reflète le niveau attendu de la volatilité constante et à 30 jours du marché boursier américain.

Volatilité : Mesure l'ampleur des variations du cours d'un actif financier. La volatilité sert de paramètre de quantification du risque. Une volatilité élevée s'interprète comme l'anticipation d'une variation importante du rendement de l'actif.