



Bilan 2021  
Perspectives 2022

2021

Indicateur	Zone	Performance 2021
Fioul	USD	57,83%
Pétrole brut WTI	USD	55,01%
Pétrole Brent	USD	50,15%
Gaz naturel	USD	46,91%
MSCI Europe It	EUR	35,73%
MSCI Europe Energy	EUR	29,90%
MSCI Europe Barra Momentum	EUR	28,91%
CAC 40	EUR	28,85%
Zinc	USD	28,46%
MSCI Europe Barra Value	EUR	27,76%
STOXX Total Market Growth Large NR EUR	EUR	27,15%
MSCI Europe Industrials	EUR	26,94%
S&P 500	USD	26,89%
Nasdaq 100	USD	26,63%
Cuivre	USD	26,44%
STOXX Europe Total Market Value Large NR EUR	EUR	25,23%
Nickel	USD	24,94%
MSCI Europe Financials	EUR	24,73%
MSCI Europe Large Cap	EUR	23,12%
MSCI Europe Health Care	EUR	22,93%
MSCI Europe Small Cap	EUR	21,76%
MSCI Europe Consumer Disc	EUR	21,62%
Euro Stoxx 50	EUR	20,98%
Futures blé US	USD	20,34%
MSCI World	WOD	20,15%
MSCI Europe Materials	EUR	19,89%
MSCI Europe Consumer Staples	EUR	17,67%
MSCI Europe Barra Low Vol	EUR	16,46%
DAX 30	GER	15,79%
MSCI Europe	EUR	13,74%
MSCI Europe Telecom	EUR	11,39%
IBEX 35	SPN	7,93%
MSCI Europe Utilities	EUR	5,28%
Nikkei 225	JPY	4,91%
Or	USD	-4,03%
MSCI EM	EMT	-4,59%
EUR-USD	EUR	-6,92%
Platine	USD	-10,53%
Argent	USD	-12,07%

2022

Indicateur	Zone	Performance sur la période	Performance 2022
Pétrole Brent	USD	29,84%	29,84%
Fioul	USD	29,32%	29,32%
Pétrole brut WTI	USD	27,27%	27,27%
Futures blé US	USD	20,40%	20,40%
Gaz naturel	USD	18,02%	18,02%
Nickel	USD	16,98%	16,98%
MSCI Europe Energy	EUR	11,31%	11,31%
Platine	USD	8,20%	8,20%
Argent	USD	4,21%	4,21%
Or	USD	3,94%	3,94%
Zinc	USD	3,74%	3,74%
STOXX Europe Total Market Value Large NR EUR	EUR	0,51%	0,51%
Cuivre	USD	-0,11%	-0,11%
MSCI Europe Telecom	EUR	-0,26%	-0,26%
MSCI Europe Utilities	EUR	-0,69%	-0,69%
EUR-USD	EUR	-1,31%	-1,31%
MSCI Europe Materials	EUR	-1,64%	-1,64%
IBEX 35	SPN	-2,70%	-2,70%
MSCI Europe Barra Low Vol	EUR	-4,04%	-4,04%
MSCI Europe Financials	EUR	-4,50%	-4,50%
MSCI Europe Barra Value	EUR	-4,70%	-4,70%
MSCI EM	EMT	-4,95%	-4,95%
MSCI Europe Consumer Staples	EUR	-5,03%	-5,03%
MSCI Europe Health Care	EUR	-5,43%	-5,43%
MSCI Europe Large Cap	EUR	-5,44%	-5,44%
CAC 40	EUR	-6,91%	-6,91%
MSCI Europe	EUR	-7,41%	-7,41%
MSCI World	WOD	-7,86%	-7,86%
Nikkei 225	JPY	-7,87%	-7,87%
S&P 500	USD	-8,22%	-8,22%
Euro Stoxx 50	EUR	-8,70%	-8,70%
DAX 30	GER	-8,96%	-8,96%
MSCI Europe Barra Momentum	EUR	-9,02%	-9,02%
MSCI Europe Small Cap	EUR	-10,51%	-10,51%
MSCI Europe Consumer Disc	EUR	-10,90%	-10,90%
MSCI Europe Industrials	EUR	-11,74%	-11,74%
Nasdaq 100	USD	-12,76%	-12,76%
STOXX Total Market Growth Large NR EUR	EUR	-13,87%	-13,87%
MSCI Europe It	EUR	-16,26%	-16,26%

# Géopolitique

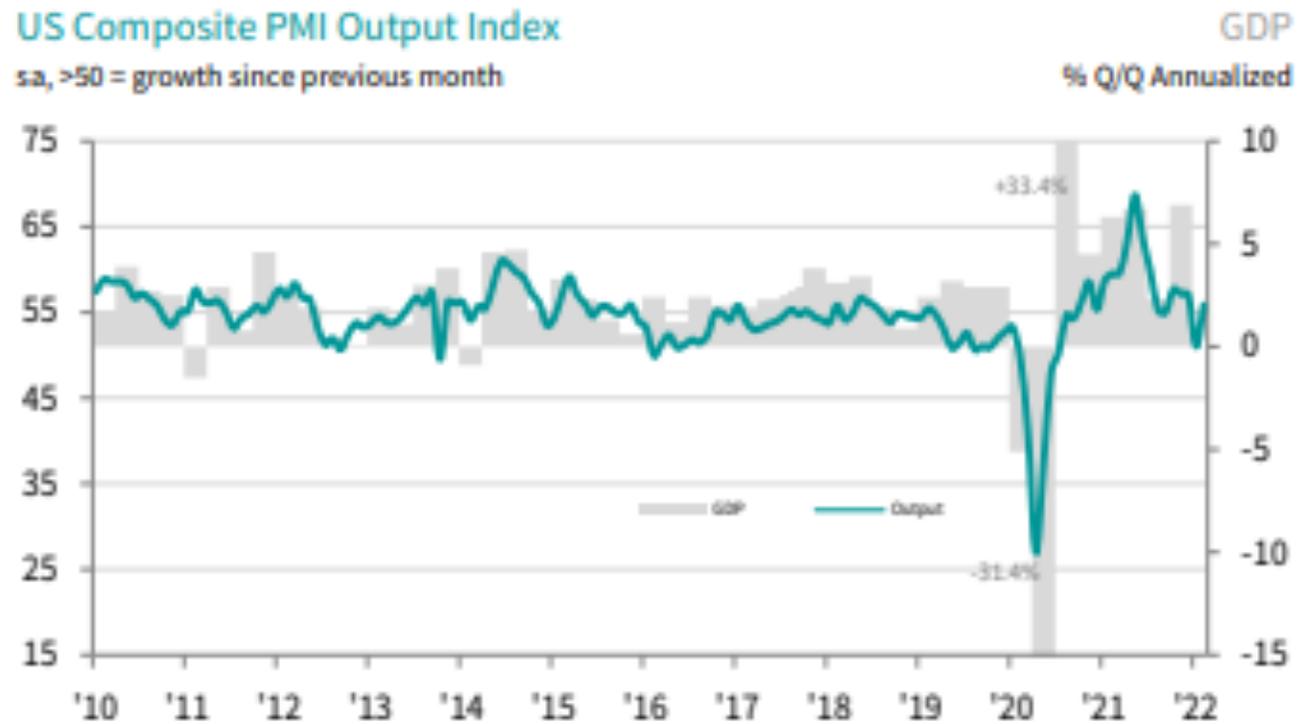
Date	Événement géopolitique/militaire	1-mois plus tard	3 mois plus tard	6 mois plus tard	12 mois plus tard
07/12/1941	Pearl Harbor	-3,4%	-12,7%	-9,1%	0,4%
31/10/1956	Crise du canal de Suez	-2,8%	-3,8%	-0,1%	-11,5%
20/10/1962	Crise des missiles cubains	8,7%	17,7%	25,1%	32,0%
17/10/1973	Premier choc pétrolier	-7,0%	-13,2%	-14,4%	-36,2%
03/11/1979	Crise des otages en Iran	4,2%	11,6%	3,8%	24,3%
03/08/1990	Intervention de l'URSS en Afghanistan	5,6%	-7,9%	6,9%	25,7%
17/01/1991	Invasion du Koweït par l'Irak	-8,2%	-13,5%	-2,1%	10,1%
17/08/1991	Guerre du Golf	15,2%	23,5%	20,6%	33,1%
26/02/1993	Putsch de Moscou	0,0%	3,0%	7,0%	8,9%
26/02/1993	World trade Center (bombe)	1,2%	2,5%	4,0%	6,4%
11/09/2002	11 septembre 2001	-0,2%	2,5%	6,7%	-18,4%
20/03/2003	Guerre d'Irak	2,2%	15,6%	17,4%	28,4%
<b>Moyenne :</b>		<b>1,3%</b>	<b>2,1%</b>	<b>5,5%</b>	<b>8,6%</b>
<b>% Positif :</b>		<b>50,0%</b>	<b>58,3%</b>	<b>66,7%</b>	<b>75,0%</b>

# Indicateurs avancés de l'activité en Europe

## IHS Markit Eurozone Composite PMI Output Index



# Indicateurs avancés de l'activité aux US

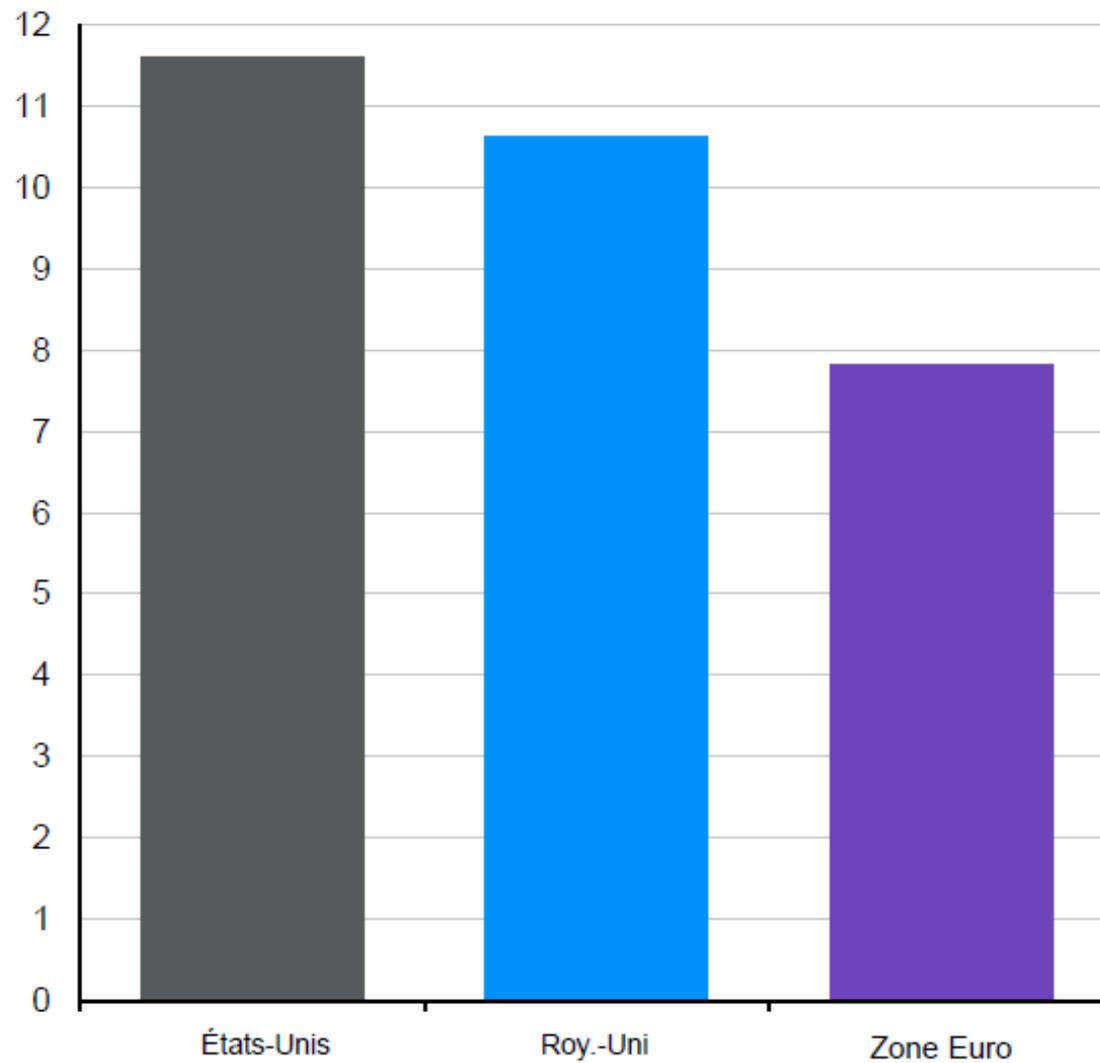


Sources: IHS Markit, Bureau of Economic Analyses.

# Épargne

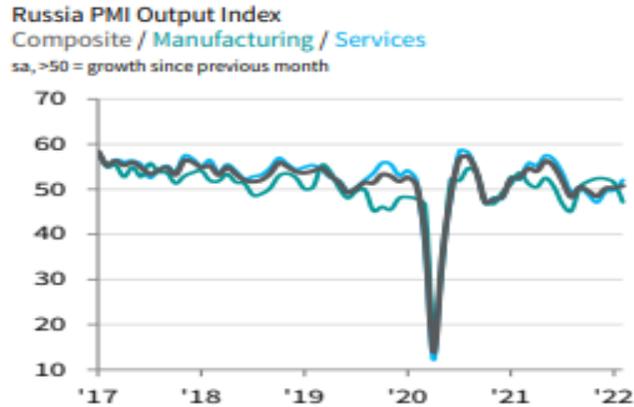
## Estimation de l'épargne excédentaire des ménages en raison de la pandémie

% du PIB nominal, T1 2020 - T4 2021

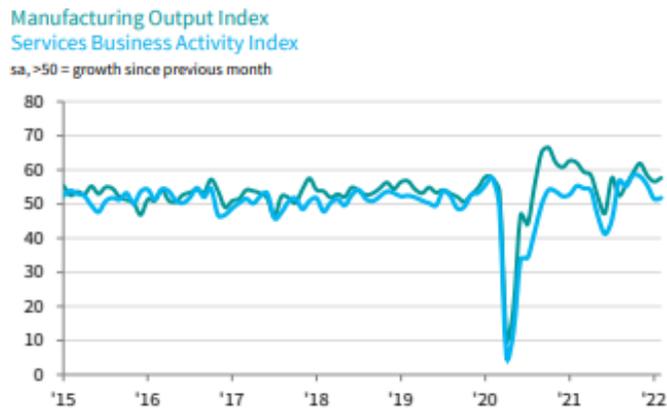


# Indicateurs avancés de l'activité EM

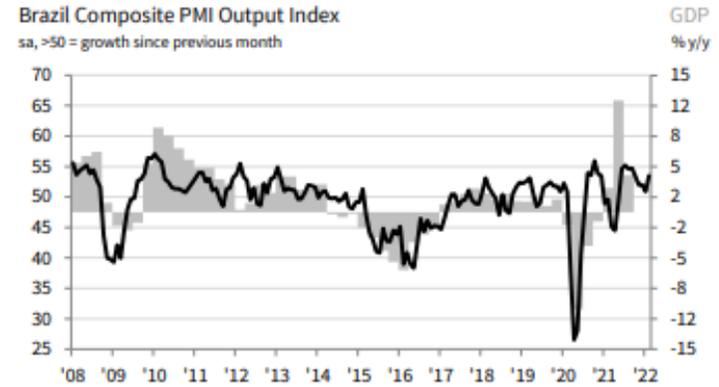
## IHS MARKIT RUSSIA COMPOSITE PMI®



## IHS Markit India Composite PMI®



## IHS MARKIT BRAZIL



## Caixin China Composite PMI™



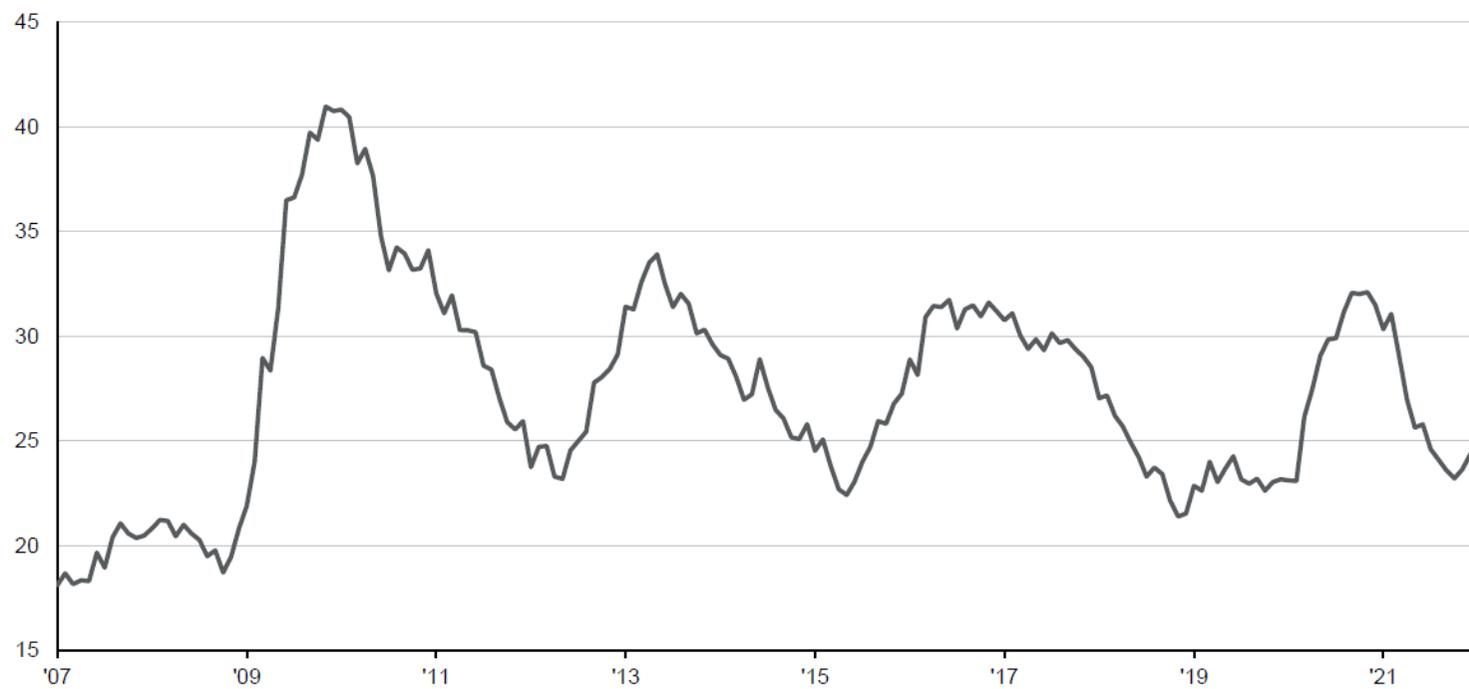
Services Business Activity / Manufacturing Output

# Chine

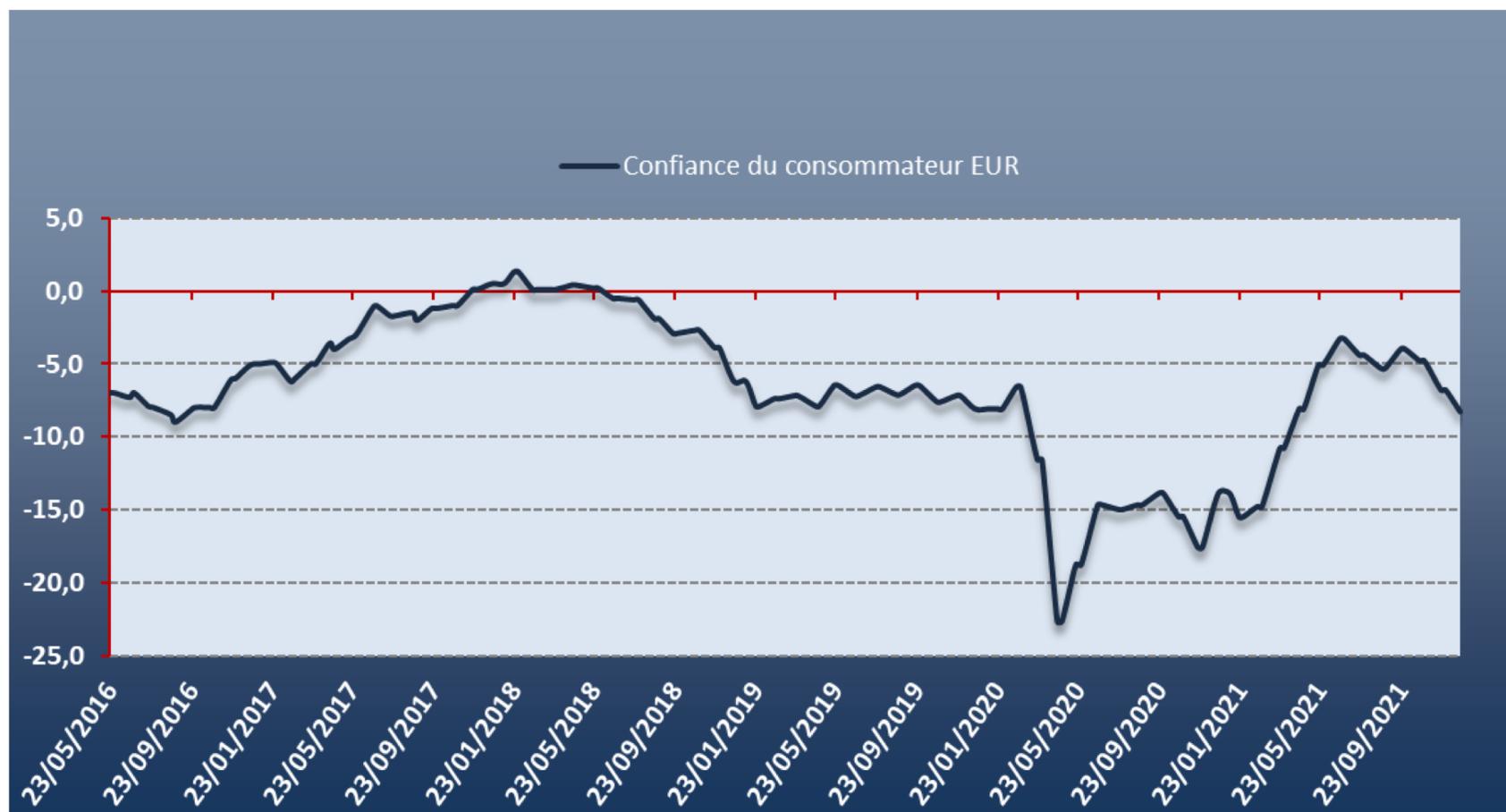
## La Chine est susceptible de servir de force anticyclique

Croissance du crédit en Chine

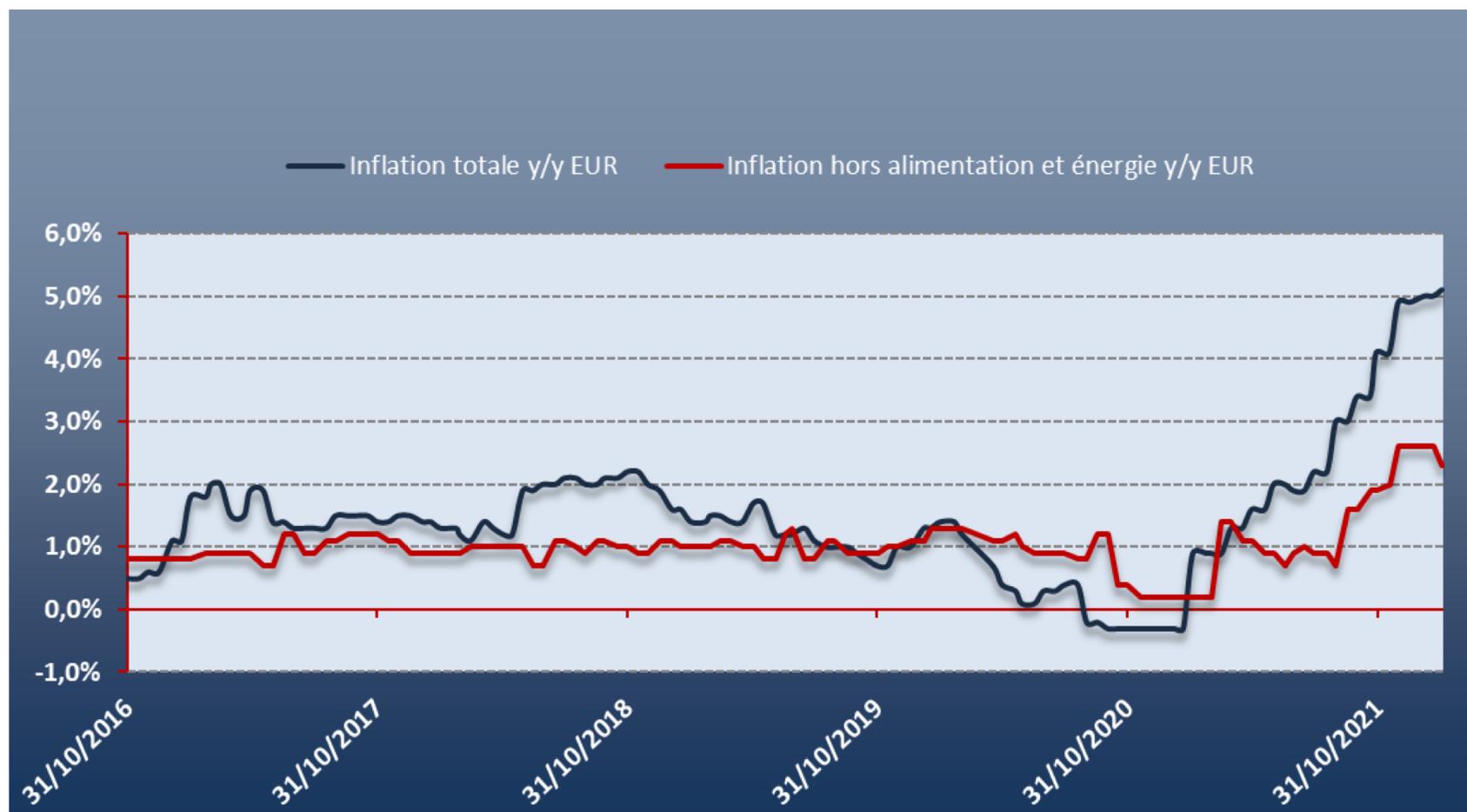
% du PIB nominal



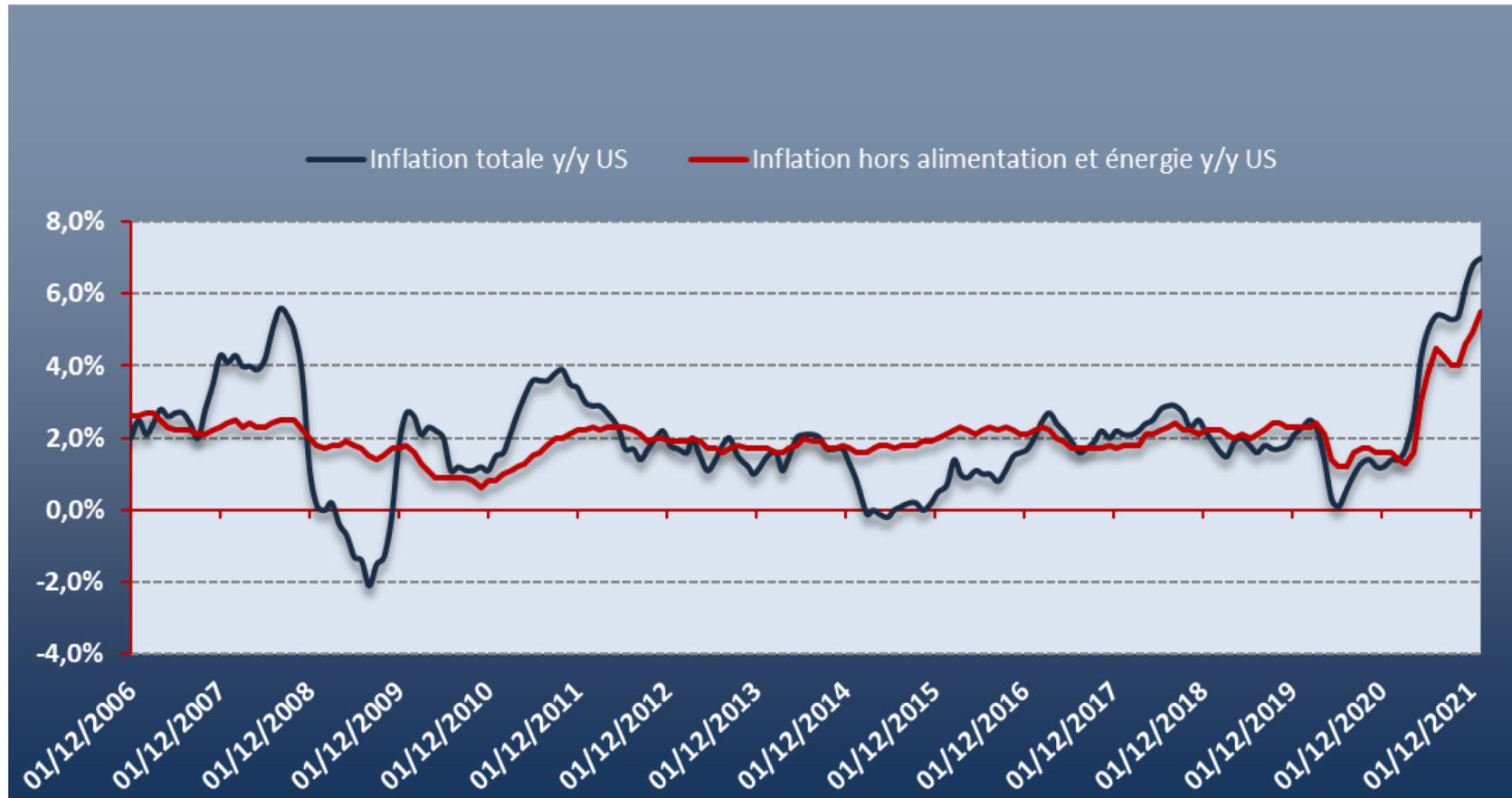
# Confiance du consommateur européen



# Inflation EUR



# Inflation US



# Inflation

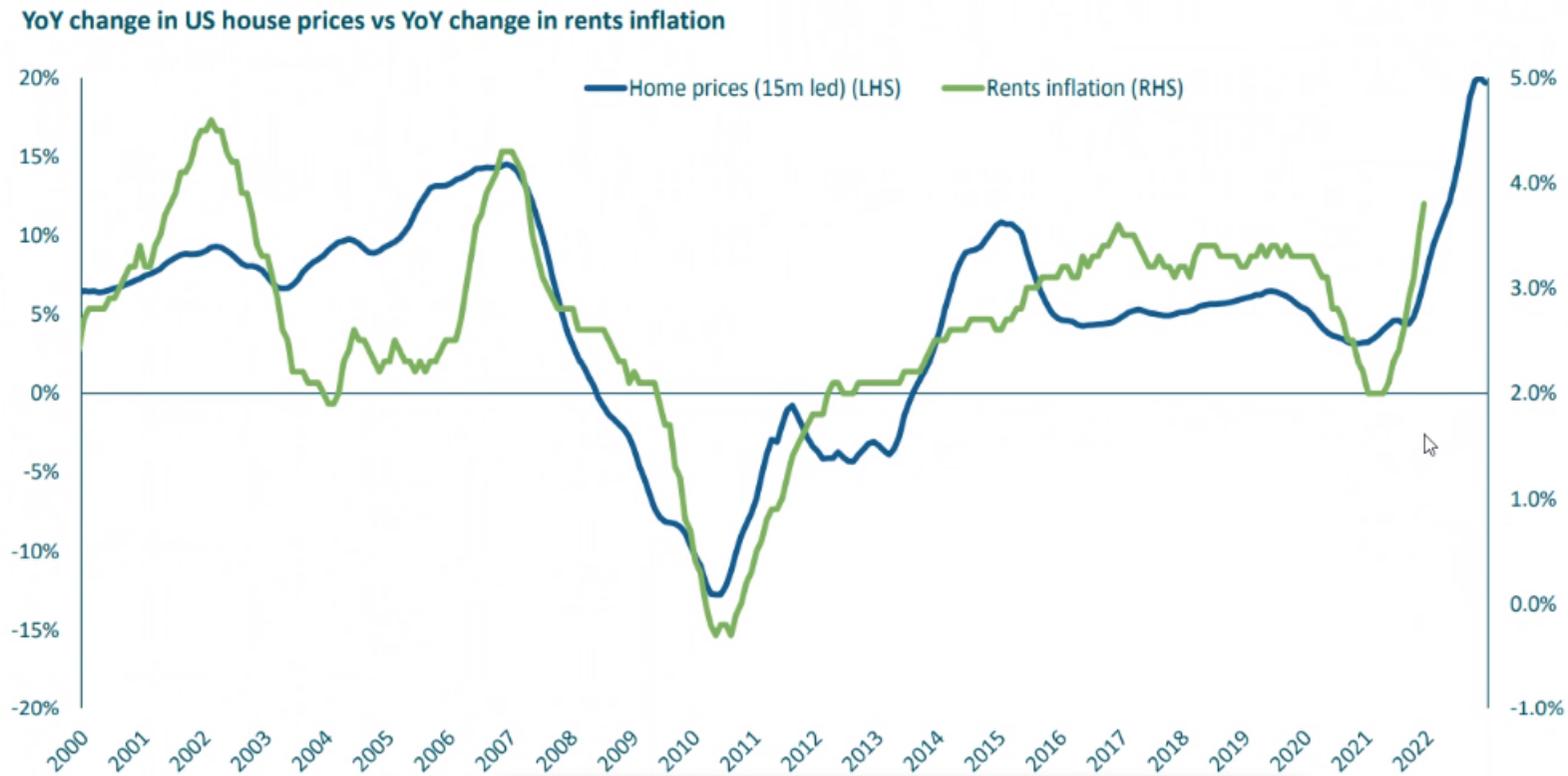
## Prix des matières premières

Niveau de l'indice, rebasé sur 100 en janvier 2007

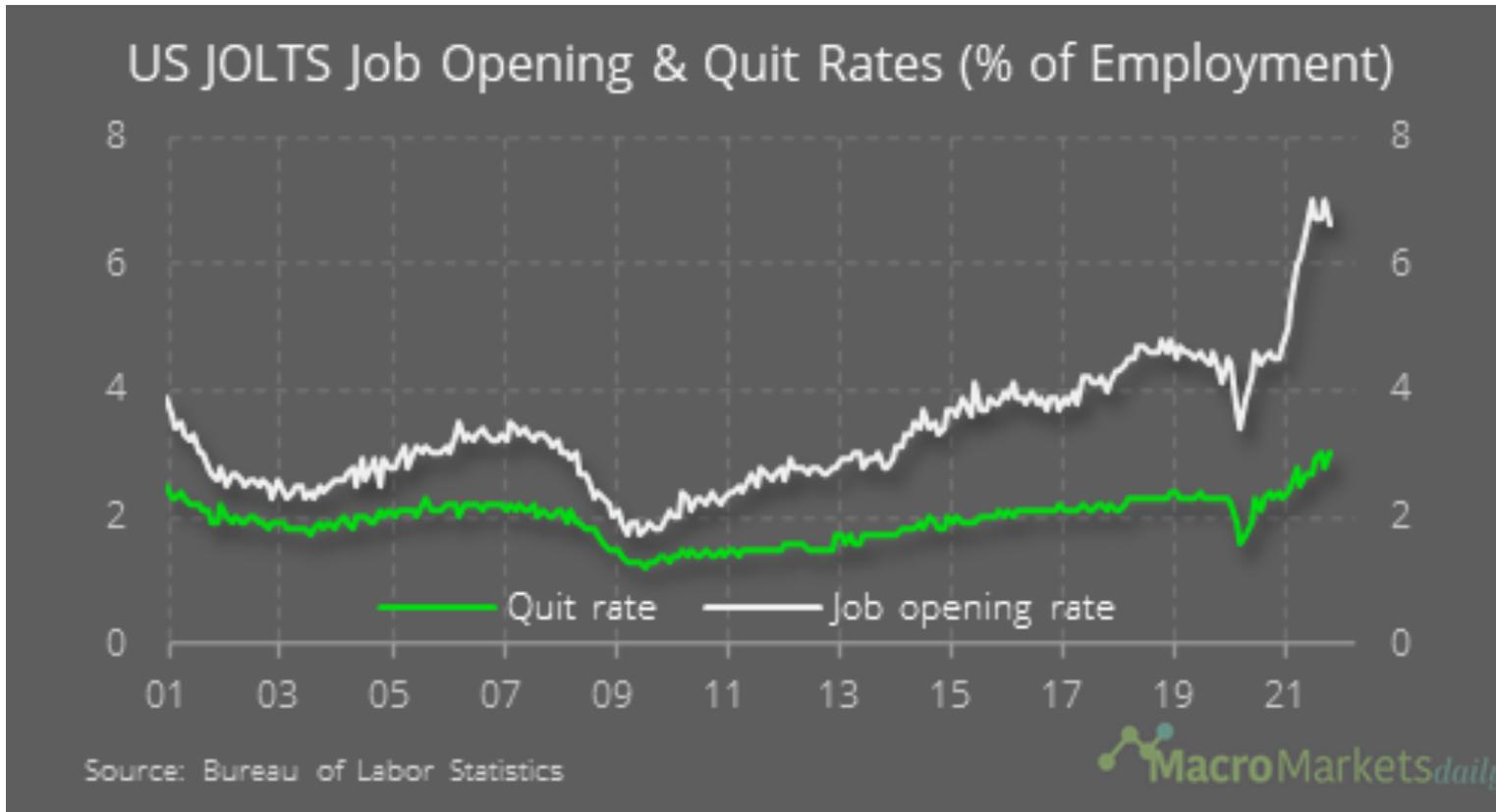


# Inflation

Rent inflation in the US will be key for the core CPI outlook  
Rent inflation vs house prices



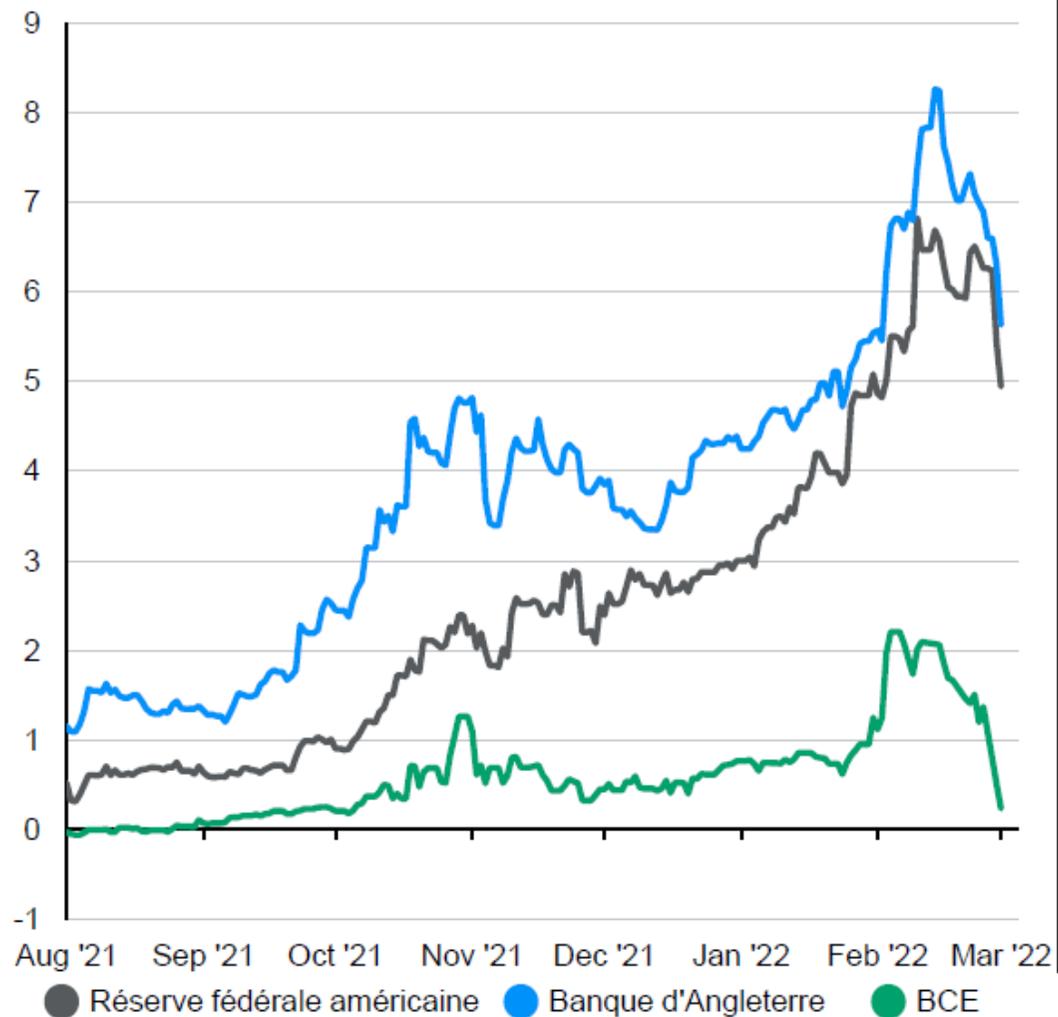
# Inflation : Salaires / Quit rate



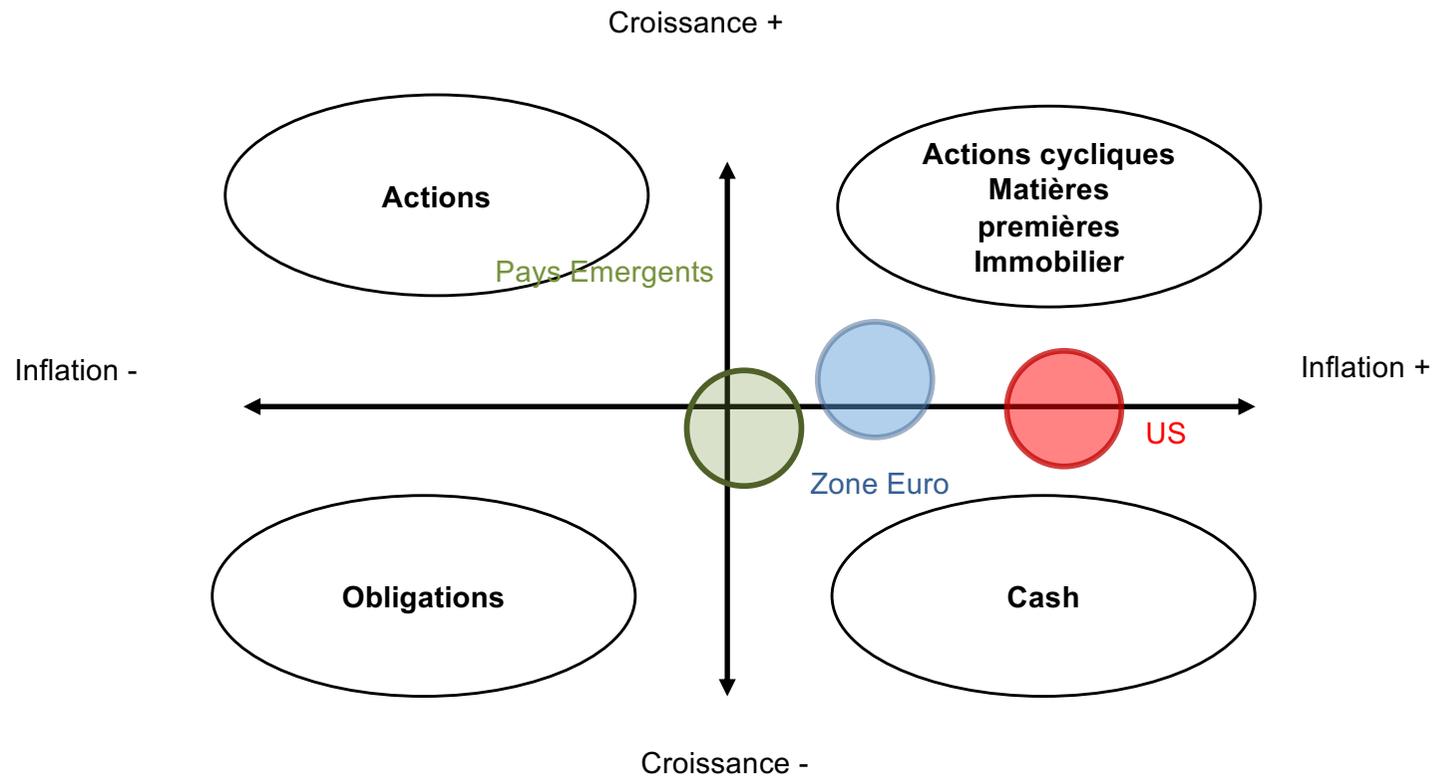
# Inflation : Salaires / Quit rate

## Tarifification du marché pour les hausses de la banque centrale d'ici la fin de 2022

Nombre de hausses de 25 points de base pour la période de juillet 2021 à décembre 2022

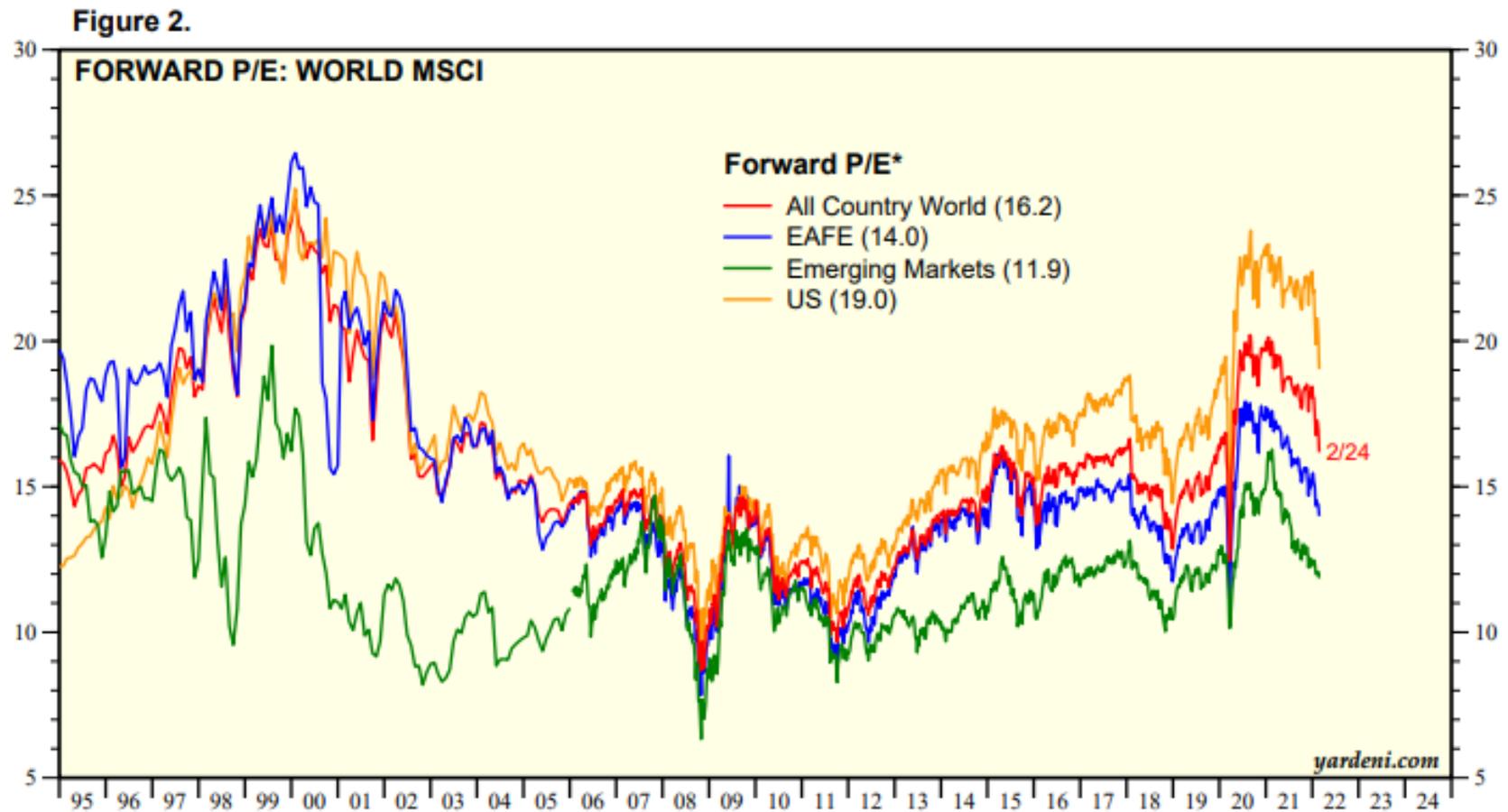


# Conclusion Macro économique (et non finale)



VALORISATION

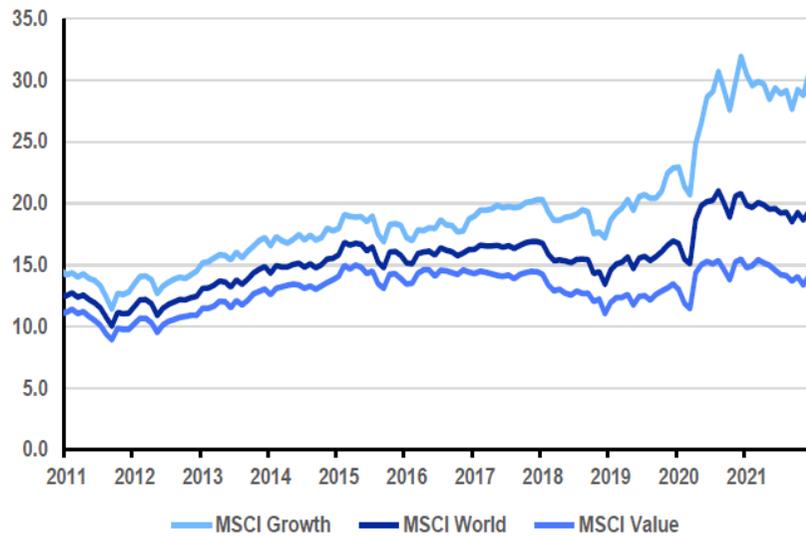
# Valorisations



\* Price divided by 12-month forward consensus expected operating earnings per share. Monthly through December 2005, weekly thereafter.  
Source: I/B/E/S data by Refinitiv.

# Valorisations

### PE 12M fwd



### P/E 12 month Forward Consensus EPS



# Crédit



CONTRARIANT

# Sentiment de marché

## Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?



## Fear & Greed Over Time



RISQUES

# Risques

- Coronavirus/Vaccins
- Montée de la dette
- Politique monétaire
- Crise énergétique en Europe
- Tensions géopolitiques

# RECOMMENDATIONS

## Général



**Positifs :** Valorisations en forte baisse. Pessimisme extrême.

**Négatifs:** scénario de stagflation, tensions géopolitiques, crise énergétique.

**CONCLUSION :** La situation est tendue mais des opportunités se font jour.

## Actions



Préférence pour l'Asie (valo/contrariant) et l'Europe (value).

Secteurs :

- Value/bancaires (hausse des taux)
- Santé (croissance + défensif)
- Environnement

## Obligations souveraines



Pays développés: à fuir!

Pays émergents : rendements attractifs mais le segment est plus fragile que celui des pays développés donc risqué en temps de crise.

## Obligations entreprises



Les primes de crédit redeviennent attractives

## Matières premières



Tensions géopolitiques + Coronavirus + Taux de rendement réels négatifs = environnement favorable à l'or.

Les plans de relance massifs sont positifs pour l'or.

Globalement la reprise est positive pour l'ensemble des matières premières.

# Actifs à privilégier en phase d'inflation

**Periods of Greater-than-Expected Inflation**  
Average Annual Returns (1/1/2003-12/31/2020)

