

### Contexte sanitaire

Le raz de marée Omicron permet de confirmer que ce dernier variant est désormais bien moins dangereux que les précédents. Conjugué à l'efficacité des vaccins, la proportion d'admissions en soins critiques baisse depuis 6 mois en France alors qu'au Royaume-Uni, le nombre de personnes admises en soins critiques n'est pas beaucoup plus élevé qu'avant l'apparition du Covid.

De quoi justifier une baisse des contraintes sanitaires que les politiques mettront néanmoins un peu de temps à accorder, même si certains pays prennent les devants en annonçant que la phase épidémique est passée, laissant place à une maladie endémique (Espagne).

Les Etats-Unis pourraient cependant être touchés plus sévèrement du fait d'une moindre vaccination.

**Enfin, le vrai enjeu se situe au niveau de la gestion d'Omicron par la Chine** alors que des foyers de cas apparaissent. Le pays peut-il se permettre de continuer sa stratégie zéro Covid et perturber les chaînes de production mondiale ?

### Perspective économique

**2022 pourrait donc être l'année de la grande normalisation.** Ce sera la dernière année de croissance forte (>4%) avant un retour à une croissance normalisée dès 2023. Ce sera également l'année de la réduction des contraintes sur l'offre.

**Aux Etats-Unis,** le rythme de la croissance ralentit et le pays est revenu en situation de plein emploi. La FED a donc rempli un de ses

deux objectifs, lui laissant désormais le champ libre à la gestion de l'inflation. Et le sujet est épineux : avec une inflation au plus haut depuis 40 ans, les salaires réels baissent et le pouvoir d'achat du consommateur américain s'en trouve limité. C'est la principale raison expliquant la faible popularité de Joe Biden à quelques mois des élections de mi-mandat. Il fera donc pression sur la FED pour qu'elle entame aussi un processus de normalisation de la politique monétaire.

**En Europe,** Omicron continue de pénaliser l'activité économique, essentiellement dans les services à causes des restrictions. La confiance du consommateur s'en trouve pénalisée temporairement, alors que le marché de l'emploi reste porteur. D'ailleurs, l'activité dans l'industrie reste vigoureuse et pourrait continuer à être supportée par la normalisation des chaînes de production, notamment dans l'industrie automobile. Le PIB de la zone euro retrouvera donc son niveau pré-crise en 2022.

**En Chine,** le rythme de la croissance est stabilisé, mais l'actualité autour des promoteurs immobiliers est toujours aussi peu encourageante et le secteur ralentit fortement. Les prévisions de croissance sont nettement révisées à la baisse obligeant la banque centrale chinoise à relâcher les vannes du crédit, un motif d'espoir pour l'avenir.

Avec une inflation au plus haut depuis 40 ans **#1, la FED va désormais entamer la normalisation de sa politique monétaire** accommodante à marche forcée : trois, voire quatre, hausses de taux dès cette année en commençant en mars, concomitamment à la fin du « tapering ».

## Perspective économique (suite)

***Mais la grande nouveauté réside dans la volonté de certains membres de commencer à réduire la taille du bilan de la FED,*** ce qui a entraîné les taux souverains du pays à la hausse. Le soutien monétaire des grandes banques centrales sera, quoiqu'il arrive, définitivement moins important cette année **#2**.

## Marchés financiers

Intégrant les velléités de normalisation de la FED, les taux réels américains ont connu un rebond similaire à celui de 2021, rebond qui avait causé une forte rotation sectorielle et factorielle. L'histoire se répète en 2022 et les actifs liés à la spéculation sont attaqués alors que les secteurs les plus corrélés à la hausse des taux sont recherchés **#3**. Les GAFAM sont encore vendues, pénalisant les performances des indices. Sachant qu'entre les deux rotations sectorielles, elles ont progressé de près de 50%, il nous semble que la correction pourrait encore durer quelque peu.

***Nous ne sommes pas alarmistes pour autant car les bénéfiques par actions devraient encore soutenir les indices actions cette année,*** tout comme les distributions aux actionnaires.

Enfin, nous constatons un début d'inflexion sur les pays émergents qui pourraient, d'ici quelques mois, avoir des conditions financières relatives plus favorables que dans les pays développés, alors que les valorisations sont très raisonnables **#4**.

## Politique d'investissement

D'une manière générale, considérant que de la normalisation monétaire à la normalisation des valorisations il n'y a qu'un pas, nous resterons agiles dans nos allocations.

A ce stade, les marchés actions impliquent une allocation favorable à la zone Euro qui

recèle de valorisations encore attractives, d'indices sectoriellement équilibré, et d'un potentiel supplémentaire de revalorisation en cas de normalisation sanitaire.

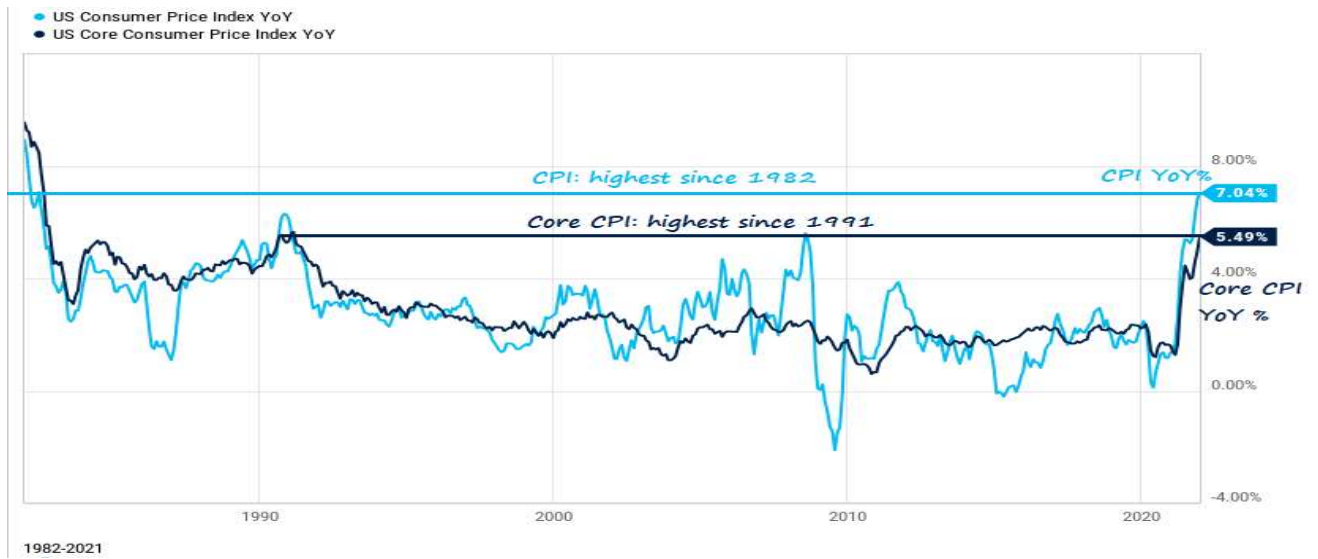
S'agissant des Etats-Unis, nous ne pouvons ignorer le potentiel de baisse à court terme des GAFAM, qui entraineraient les indices vers le bas, mais anticipons une meilleure tenue des indices plus cycliques comme le Dow Jones.

La banque centrale chinoise redevenant plus accommodante à dessein d'amortir le choc immobilier, nous suivrons attentivement son secteur de la technologique et ses valeurs de croissance relativement peu chères.

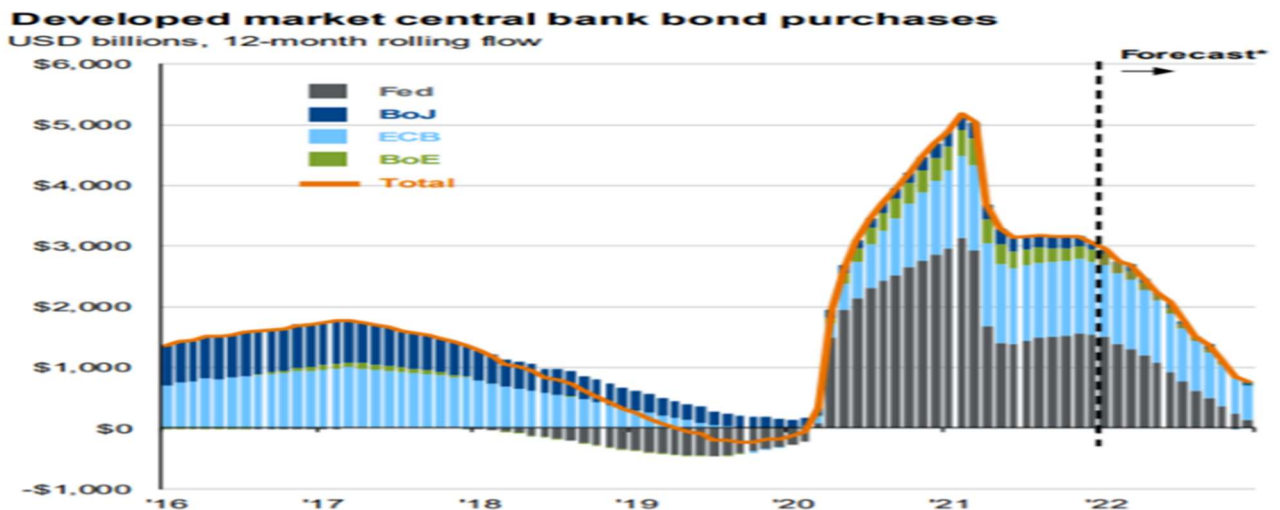
Les taux américains ont rebondi et se rapprochent de notre objectif de 2% sur le 10 ans. Nous attendons les détails du « Quantitative Tightening » pour réviser ou non notre objectif et n'écarterons pas un scénario surprise qui conduirait la BCE à suivre la FED vers plus de réduction du soutien monétaire.

Alors que les obligations Investment Grade conjuguent les inconvénients de marges basses et de taux orientés à la hausse, nous favorisons des stratégies différenciantes, ou les obligations à haut rendement dont le léger écartement des « spreads » permet de retrouver des dossiers d'investissement intéressants.

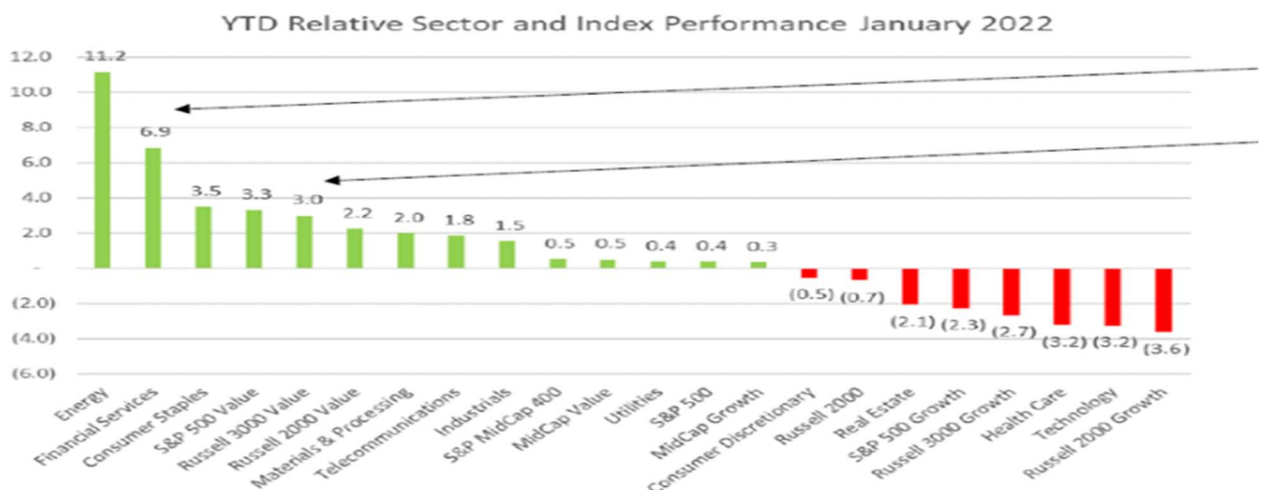
## #1 inflation et inflation cœur aux Etats-Unis



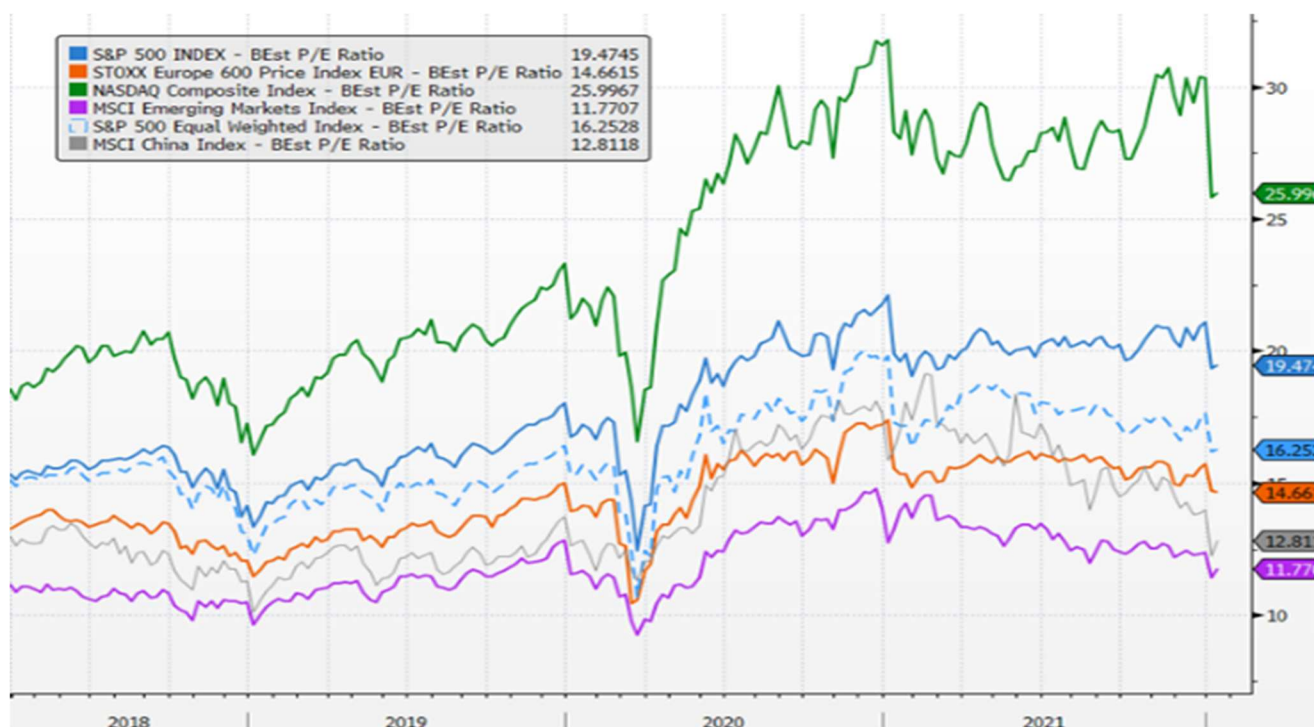
## #2 des achats d'actifs largement inférieurs



## #3 performances sectorielles et indicielles



### #4 valorisation des principaux marchés actions



**AURIS**  
WEALTH MANAGEMENT

[www.auriswm.ch](http://www.auriswm.ch)

20 bis rue de Lausanne - CH 1201 Genève

**Mentions Légales** : Le présent document est une publication marketing ; il ne résulte en aucun cas d'une analyse financière et, à ce titre, il n'est pas soumis aux exigences juridiques relatives à l'indépendance de la recherche en investissement. Le présent document est fourni uniquement à titre d'information et ne saurait constituer une offre ou une recommandation pour effectuer une transaction financière ou conclure un mandat avec Auris Wealth Management SA (ci-après « AWM »). Il reflète l'opinion d'AWM à la date de son émission, sans garantir ni l'actualité, ni l'exactitude, ni l'exhaustivité desdites informations et analyses. AWM n'assume aucune responsabilité quant aux pertes ou dommages susceptibles de résulter de leur utilisation. Le présent document est émis par AWM, et n'est pas destiné aux personnes qui, du fait de leur nationalité ou de leur lieu de résidence, ne sont pas autorisées à recevoir de telles informations conformément à la loi en vigueur au plan local.