

Mai 2021

Le 28 avril dernier, le CAC40 passe la barre des 6300 points, un niveau jamais atteint depuis l'an 2000. Les marchés globaux continuent sur leur lancée, soutenus par la réouverture des économies, l'efficacité des vaccins, et les mesures de relance toujours d'actualité. Les indicateurs macro-économiques de bonne facture accentuent ce biais haussier. Ainsi, l'appétit des investisseurs pour le risque ne faiblit pas.

<i>LES TOPS DU MOIS</i>		<i>LES FLOPS DU MOIS</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Plus d'un milliard de doses de vaccins injectées dans le monde • La réouverture progressive en Europe • Discours toujours très accommodant des banques centrales • Bons résultats des entreprises au cours du T1 2020 		<ul style="list-style-type: none"> • Le variant Indien • Le rebond des contaminations en Amérique du Sud • A Taiwan, le conflit entre la Chine et les US

L'ALLOCATION TACTIQUE

Principales classes d'actifs	Performance du mois	Volatilité (3 ans)
Actions Zone Euro Petites Cap.	3,9%	19,9%
Actions France Grandes Cap.	3,3%	22,7%
Actions Zone Euro Moyennes Cap.	3,0%	21,0%
Actions Etats-Unis Gdes Cap. Mixte	2,7%	18,7%
Actions Zone Euro Grandes Cap.	2,0%	21,5%
Obligations EUR Emprunts Privés	0,1%	3,9%
Actions Marchés Emergents	0,0%	17,0%
Obligations Marchés Emergents	-0,4%	8,1%
Obligations EUR Long Terme	-2,3%	9,6%

ACTIONS : Rien ne semble perturber les marchés actions

Les résultats satisfaisants des entreprises associés à la réouverture des économies et aux discours ultra accommodants des banques centrales permettent aux indices actions de continuer leur ascension. A la fin du mois, les actions US surperforment les actions européennes (+2,7% versus +2%), effet de change compris. Les marchés émergents bénéficient de la baisse des taux US et du dollar, mais sont impactés par le rebond des contaminations. Ainsi, les actions marchés émergents terminent le mois avec un résultat nul (+0%). Enfin, après avoir été en baisse le mois dernier, les marchés chinois se stabilisent (-1,08% sur le MSCI China).

Les valeurs dites de «croissance» (sociétés dont la croissance des bénéfiques est supérieure à celle du marché) prennent le dessus sur les valeurs dites «value» (actions décotées, délaissées par le marché) après deux mois de sous performance. Les titres «croissance» sont tirés par la publication des bons résultats des GAFAM.

Ainsi, en Europe, le style croissance (+3,89%) surperforme donc le style value (+0,15%). En effet, les secteurs de la technologie (+4,52%), de la santé (+2,21%), et des biens de consommation durables (+2,44%) sont les plus performants. A l'inverse, les secteurs des financières (+0,81%), de l'énergie (-3,6%, malgré la hausse du pétrole !) et des télécoms (-0,07%) établissent les plus mauvaises performances. Enfin, en Europe, les petites capitalisations surperforment les grandes capitalisations de l'ordre de +1,97%.

OBLIGATIONS : Même discours... effets différents

Malgré les inquiétudes inflationnistes, la FED et la BCE ont exprimé ce mois-ci leur volonté de maintenir le cap sur la politique monétaire. Des deux côtés de l'Atlantique, le discours reste le même. Selon Christine Lagarde, présidente de la BCE, des restrictions seraient trop prématurées dans l'état actuel de l'économie. Cependant, si le Bund Allemand 10 ans se maintient en territoire négatif (-0,21%), les autres emprunts majeurs du continent affichent des taux positifs, à l'image de l'OAT Française 10 ans à +0,15%. L'Italie, l'Espagne et la Grèce voient leur dette principale offrir également des rendements positifs en hausse. A l'inverse, le 10 ans US connaît une légère baisse ce mois-ci (-0,11%), même après l'annonce des nouveaux chiffres encourageants du marché de l'emploi.

Enfin, les primes de risque de crédit (i.e spread de crédit) se resserrent à l'instar du mois dernier, sur le segment risqué du «High Yield» (entreprises à la solvabilité médiocre mais au rendement élevé) comme sur le segment plus sécuritaire de la catégorie «investment grade». Sur le segment du High Yield américain, nous sommes revenus sur des primes de risque de crédit au plus bas depuis 14 ans... Le risque rémunère de moins en moins sur le segment des obligations d'entreprises.

MATIERES PREMIERES : Les métaux en fusion
















La baisse des taux et du dollar profite au cours des métaux, à l'instar du cuivre (+11,54%), qui a dépassé ses plus hauts niveaux pour la première fois en 10 ans, soutenu par la demande chinoise. De la même manière, le nickel et le zinc enregistrent des performances notables (respectivement +9,04% et +4,05%).

Les cours du pétrole ont enregistré une forte hausse grâce notamment à la lenteur du déblocage du porte-conteneurs «evergiven» dans le canal de Suez, et la baisse du dollar. De plus, le mouvement haussier est dopé par les annonces de l'OPEP+ sur une révision favorable des anticipations de la demande. Malgré tout, les cours ont subi un léger mouvement baissier au milieu du mois lié à la hausse inattendue des stocks aux US. Ainsi, le baril de brut américain (WTI) et le Brent terminent le mois en hausse respectivement de +7,3% à 64 dollars et de +4,9% à 67 dollars.

Enfin, le cours de l'or (+3,2%) et du zinc (+4,05%) inversent la tendance du mois dernier.

MACRO ECONOMIE

INDICATEURS AVANCES

Zone	Mois en cours	3 mois	Tendance	Commentaires
ETATS-UNIS				
Confiance des entreprises - PMI				Le manufacturier et les services sont encore au dessus d'un mois précédent déjà record, portés par la hausse des commandes d'entreprises et le boom sur le marché de l'emploi.
Confiance des consommateurs				La confiance des consommateurs est liée à l'amélioration des conditions sanitaires.
EUROPE				
Confiance des entreprises - PMI				Le secteur manufacturier continue de grimper. Le secteur des services connaît une hausse moins importante.
Confiance des consommateurs				Après des mesures de restrictions strictes, les consommateurs envisagent un retour à la normale progressif.
PAYS EMERGENTS				
Confiance des entreprises - PMI				Les émergents sont encore impactés par le virus. Le Brésil en particulier voit son nombre de contaminations bondir.

Globalement, l'activité mondiale est en hausse. Aux US, la confiance des entreprises reste solide. La croissance des commandes d'entreprises est au plus haut depuis 11 ans et le secteur des services connaît une activité commerciale sans précédent grâce à un rebond de la demande. De plus, les bonnes nouvelles du marché de l'emploi permettent de gonfler encore l'optimisme des entreprises. En Europe, les indicateurs décrivent une forte accélération de l'activité à venir malgré un contexte sanitaire encore difficile. Les perspectives de production des entreprises sont encourageantes. Enfin, la hausse continue des prix de l'énergie pousse l'inflation en zone euro (+1,6% en avril).

Dans les pays émergents, l'activité est impactée par le rebond des contaminations, à l'instar du Brésil qui voit son indicateur manufacturier et services en baisse. Les entreprises ont réduit leur production et limité leurs achats d'intrants en avril en raison d'une nouvelle baisse des commandes. L'activité en Inde est plus résiliente face au virus, bien que le manufacturier indique la plus faible augmentation de la production depuis 8 mois. La Chine voit son activité se stabiliser après un rebond post-covid particulièrement fort.

Préconisations

Général



Positifs : rebond macro-économique avec l'arrivée des vaccins, taux à 0%, soutiens monétaires et budgétaires.

Négatifs: consensus fort, valorisations élevées, inquiétudes sur l'inflation et forte spéculation dans le marché.

CONCLUSION : positif mais la situation est tendue. Prises de profits conseillées.

Actions



- Préférence pour l'Asie et l'Europe.
- Diversification autour de :
 - Value/cycliques même si une pause est attendue à court terme
 - Santé & Digital pour se positionner sur les gagnants de demain.
 - Environnement (plans de relance).
 - Petites capitalisations

Obligations souveraines



- Pays développés → rester à l'écart
- 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 trop faibles pour compenser le risque.

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.

A surveiller

Géopolitique

Conflit à Taiwan entre la Chine et les US : un potentiel cygne noir ?

Spéculation

Faut-il croire Warren Buffet qui alerte sur le phénomène des «spac» (special purpose acquisition company) ?

Virus

Le rebond du virus dans les émergents ?

Avertissement

Ce document est exclusivement réservé à la clientèle de Office Patrimonial Français . Il ne constitue en aucun cas un conseil d'achat ou de vente. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il n'existe pas d'actif garanti.