



Newsletter financière

Novembre 2021

Les marchés actions retrouvent des couleurs après une légère consolidation et enchainent les records. Toutefois, en dépit d'un regain d'appétit pour le risque, les sujets d'inquiétude restent nombreux et sèment le doute quant à la solidité de la reprise.

Les tops du mois

- Les actions européennes sur des plus hauts historiques
- Résultats des entreprises au T3 satisfaisants
- Le plan d'infrastructure du président Biden accepté par le congrès

Les flops du mois

- L'inflation reste élevée
- Chine : baisse de la croissance et inquiétudes sur l'immobilier
- Baisse de l'activité manufacturière de part et d'autre de l'Atlantique

Principales classes d'actifs	Performance du mois	Volatilité (3 ans)
Actions Etats-Unis Gdes Cap. Mixte	6,2%	18,0%
Actions France Grandes Cap.	4,2%	21,7%
Actions Zone Euro Grandes Cap.	4,0%	20,5%
Actions Zone Euro Moyennes Cap.	3,3%	19,9%
Actions Zone Euro Petites Cap.	3,3%	18,5%
Obligations EUR Long Terme	1,3%	10,0%
Actions Marchés Emergents	1,1%	16,6%
Obligations Marchés Emergents	-0,5%	7,9%
Obligations EUR Emprunts Privés	-0,7%	3,8%

Ces performances tiennent compte de l'effet de change (l'EUR/USD baisse de -0,21% sur le mois)

ALLOCATION TACTIQUE

Actions : Après la pluie, le beau temps

La saison des résultats trimestriels a surpris agréablement les investisseurs, soufflant ainsi un vent d'optimisme sur les marchés.

Encore une fois, les États-Unis se retrouvent en tête de peloton (+6,2%) loin devant le Vieux Continent qui réalise tout de même une belle performance (+4%).

En Europe, les valeurs de croissance (+5,97%) ont fait mieux que les « value » (+3,89%). Ce mois-ci, le podium sectoriel est hétérogène avec en tête les services aux collectivités (+8,19%), en 2ème position la consommation discrétionnaire (+6,42%) et en 3ème la technologie (+ 6,27%). Les secteurs les plus impactés par les difficultés d'approvisionnement et les pénuries se retrouvent en fin de liste à l'instar des secteurs des matériaux (+ 2,66%) et de l'industrie (+2,78%). Les télécoms réalisent la moins bonne performance du mois (-3,15%).

Les actions émergentes font un timide retour en grâce (+1,2%). En Chine, les craintes d'un effet de contagion d'Evergrande semblent se dissiper.

Enfin, les grandes capitalisations européennes (+4,75%) surperforment les petites capitalisations (+3,41%).

Obligations : Comme si de rien n'était

L'annonce par la FED de la réduction imminente des rachats d'actifs est passée comme si de rien n'était tant elle était anticipée par les marchés. Le véritable perturbateur fut l'annonce des anticipations d'inflation.

En Europe, les anticipations d'inflation ont atteint des plus hauts sur sept ans soutenant à la hausse l'OAT à 10 ans qui atteint 0,27%. Le Bund de même maturité a retrouvé ses niveaux de mai 2019, -0,11%. Outre-Atlantique, le 10 ans américain passe la barre des 1,5% et se retrouve à 1,56%.

Les spreads (primes liées au risque de crédit) s'écartent légèrement tant sur le segment des obligations Investment Grade (signatures de qualité) (+0.03%) que sur celui du Haut Rendement (crédit de faible qualité) qui bouge à peine (+0.04%).

Matières premières : Le pétrole encore et toujours

Le pétrole continue son ascension, les prix des barils tutoient leurs plus hauts niveaux depuis 2014. Ainsi, le Brent réalise une hausse de +6,02% pour un prix du baril à 83\$ et le WTI gagne +10,60% soit 81\$ le baril. En attendant les décisions de l'OPEP+ sur la production de décembre, le marché table sur un maintien de la politique actuelle et anticipe une pression sur l'offre jusqu'à janvier.

La légère hausse du cours de l'or (+ 1,37%) témoigne du sentiment partagé des investisseurs.

Le gaz naturel a atteint de nouveaux sommets sous l'impulsion d'une solide demande asiatique et la crainte d'un hiver froid dans l'hémisphère nord. Toutefois, Vladimir Poutine est venu détendre le marché en proposant d'augmenter les livraisons de gaz à l'Union Européenne. Le gaz termine le mois dans le rouge (-7,65%).

MACROÉCONOMIE

INDICATEURS AVANCES

Zone	Mois en cours	3 mois	Tendance	Commentaires
ÉTATS-UNIS				
Confiance des entreprises - PMI	↗	↘	↗	L'accélération fulgurante des activités de services compense le ralentissement occasionné par les pénuries
Confiance des consommateurs	↗	=	↗	La hausse des salaires et la baisse du taux de chômage rassurent les consommateurs américains
EUROPE				
Confiance des entreprises - PMI	↘	↘	↗	La normalisation de l'activité et les problèmes de chaîne d'approvisionnement pèsent sur l'activité
Confiance des consommateurs	↘	↘	↗	La confiance du consommateur se replie pour la 3ème fois consécutive, mais reste historiquement élevée
PAYS EMERGENTS				
Confiance des entreprises - PMI	↘	↗	↗	Les effets de l'essoufflement chinois se font ressentir

Compte tenu des pressions inflationnistes, la FED a annoncé le début du tapering (réduction de l'apport de liquidité). Néanmoins, la banque centrale américaine se dit prête à ajuster son rythme afin de se mettre au diapason des conditions économiques. Sur le Vieux Continent, les banques centrales conservent leur biais accommodant. En effet, la BoE (Banque d'Angleterre) déjoue les pronostics en décidant de maintenir sa politique monétaire inchangée. Andrew Bailey attend d'avoir une meilleure visibilité des dynamiques de court terme du marché du travail. Du côté de la BCE, Christine Lagarde souhaite maintenir les soutiens aux économies européennes qui font face à une reprise fragile et déclare qu'une hausse des taux en 2022 est très improbable.

Globalement, les pénuries de matières premières et les perturbations de la chaîne d'approvisionnement pèsent sur l'activité manufacturière. Mais c'est bien l'inflation qui inquiète même si l'évolution des salaires et du taux de chômage rassurent le consommateur et poussent aux dépenses. En effet, les dépenses de consommation sont en hausse, tirées par les dépenses de loisirs et de tourisme. Le taux d'épargne se normalise à un niveau légèrement en dessous de celui d'avant la crise.

Autre inquiétude : la Chine. Le PIB chinois marque le pas au 3ème trimestre (7,9% à 4,9% en glissement annuel). Ce ralentissement est le résultat de vents contraires affectant l'économie. D'abord, le durcissement réglementaire a pénalisé plusieurs secteurs de l'économie chinoise. Ensuite, les restrictions de la politique « zéro covid » ont limité le rebond de la consommation. Enfin des difficultés d'approvisionnement, des coupures d'énergies et les restrictions gouvernementales ont ralenti la production industrielle.

PRÉCONISATIONS

Général



Positifs : soutien des banques centrales MAIS...

Négatifs: valorisations, essoufflement macro-économique, marché très spéculatif.

CONCLUSION : Les nuages s'amoncellent à l'horizon, nous conseillons la prise de profits après la forte hausse

Actions



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

Secteurs :

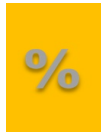
-Value/bancaires (hausse des taux)

-Santé (croissance + défensif)

-Environnement

-Moins positif sur petites et moyennes capitalisations

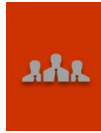
Obligations Souveraines



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

Covid-19 :

Vers une recrudescence des cas ?

Géopolitique :

Les tensions entre Chine et Taïwan peuvent-elles mener à un affrontement ?

Pression inflation :

Vers une inflation structurelle ?

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.

