



# Newsletter financière

Octobre 2021

Un ton un peu moins accommodant de la part de la Federal Reserve américaine a eu raison de l'euphorie des marchés. La sobriété monétaire approche plus vite que prévu. Si l'on ajoute à cela, la menace de l'effondrement d'Evergrande, la pénurie de matières premières et l'inflation persistante, on comprend mieux l'anxiété retrouvée des investisseurs. Les nuages se profilent peu à peu sur les marchés actions.

## Les tops du mois

- Bonnes nouvelles sur l'emploi et le PIB en Europe
- 4ème vague du Covid-19 bien gérée dans l'ensemble
- Le Nikkei dépasse son plus haut depuis 5 ans

## Les flops du mois

- Flambée du prix du gaz naturel et de l'énergie
- Plan Biden retardé
- Les pressions inflationnistes se maintiennent de part et d'autre de l'Atlantique

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

Ces performances tiennent compte de l'effet de change (l'EUR/USD baisse de -1,91% sur le mois)

## ALLOCATION TACTIQUE

### Actions : Tout ce qui monte finit par redescendre

Après un début septembre relativement calme, la deuxième partie du mois a été marquée par des mouvements baissiers sur presque toutes les grandes places boursières.

Pour la deuxième fois depuis le début de l'année, le pays de l'Oncle Sam termine le mois dans le rouge (-2,6%) mais fait tout de même mieux que le Vieux Continent qui enregistre sa pire performance de 2021 (-3,2%). Et ce grâce à l'effet de change.

En Europe, la correction de la fin de trimestre n'a épargné aucun style, même si les valeurs de croissance sont plus à plaindre (-5,51%) que leurs sœurs « value » (-0,78%). Les secteurs qui ont le plus pâti de ces respirations de marché sont les services aux collectivités (-8,75%), suivi de près par les matériaux (-7,52%) et la technologie (-6,65%). Les grands gagnants du mois sont d'une part le secteur de l'énergie qui est l'un des rares à terminer dans le vert (+12,72%) et d'autre part, les financières portées par la hausse des taux (+0,13%).

Les marchés émergents accusent le coup (-2,2%). Les vagues de mauvaises nouvelles provenant de la Chine tirent l'indice vers le bas.

Enfin, les grandes capitalisations européennes (-2,77%) résistent mieux que les petites capitalisations (-4,55%).

## Obligations : la Fed souffle le chaud et le froid

L'annonce par la Fed (banque centrale américaine) d'une prochaine réduction du montant de ses rachats d'actifs mensuels et du relèvement de ses prévisions d'inflation s'est faite ressentir sur les taux longs de part et d'autre de l'Atlantique.

Après avoir dépassé le pic des 1.5%, le 10 ans Américain est légèrement descendu à 1,46%. En Europe, les taux suivent la même dynamique. Dans l'Hexagone, l'OAT de 10 ans atteint 0,13% et son homologue allemand, le Bund se hisse à -0.23%.

Les spreads (primes liées au risque de crédit) se sont davantage compressés (-0.04%) du côté des obligations Investment Grade (signatures de qualité). Les spreads du segment Haut Rendement (crédit de faible qualité) bougent à peine (-0.01%).

## Matières premières : Vendre le pétrole quand il est chaud

La flambée du prix du gaz naturel en Europe profite au pétrole qui se présente comme une alternative moins coûteuse. Ainsi, le Brent réalise une hausse de +7,58%. La hausse pourrait se poursuivre puisque l'Opep a décidé de ne rien changer à son dispositif de contrôle de la production. Le marché devrait être donc sous approvisionné pendant un moment.

L'or n'a bénéficié de la baisse des actifs risqués que très tardivement dans le mois de septembre (autour du 28). Le métal jaune reste toutefois dans le rouge (-3,36%), son ascension ayant été entravée par la remontée des taux d'intérêt.

Les autres métaux industriels tels que le cuivre (-6,54%) et le platine (-5,1%) continuent leur correction et atteignent des niveaux de plus en plus bas depuis le mois de mai.

## MACROÉCONOMIE

### INDICATEURS AVANCES

| Zone                            | Mois en cours | 3 mois | Tendance | Commentaires  |
|---------------------------------|---------------|--------|----------|---|
| <b>ETATS-UNIS</b>               |               |        |          |   |
| Confiance des entreprises - PMI | ↓             | ↓      | ↑        | La cherté des matières premières et le déphasage du marché de l'emploi pèsent sur l'activité américaine |
| Confiance des consommateurs     | ↓             | ↓      | ↑        | Le ralentissement de l'activité dans certains secteurs, inquiète le consommateur américain              |
| <b>EUROPE</b>                   |               |        |          |   |
| Confiance des entreprises - PMI | ↓             | =      | ↑        | Les indicateurs subissent de légères inflexions, mais restent dans la zone expansionniste               |
| Confiance des consommateurs     | ↑             | =      | ↑        | Les bonnes nouvelles sur le chômage redonnent confiance aux consommateurs européens                     |
| <b>PAYS EMERGENTS</b>           |               |        |          |   |
| Confiance des entreprises - PMI | ↓             | ↓      | ↑        | La normalisation de la politique monétaire pèse sur la Chine  |

L'agonie d'Evergrande continue d'inquiéter les investisseurs. En effet, les répercussions de la chute géant de l'immobilier chinois sur la dynamique croissance mondiale sont encore incertaines mais pèsent sur le secteur de l'immobilier en Chine. Les conséquences de la faillite dépendent grandement de la capacité de Pékin à gérer la situation.

L'activité aux États-Unis commence à ralentir en raison de la pénurie de main-d'œuvre que connaissent certains secteurs. Voyant l'hypothèse d'une inflation transitoire peu à peu réfutée par les réalités économiques actuelles, la Fed se dit prête à réagir en conséquence.

La BCE anticipe une inflation culminant à 2,2% et se stabilisant à 1,5% en 2023. Pour l'instant, la hausse des prix ne se répercute pas sur les salaires. Néanmoins, la situation pourrait changer dans les mois à venir au fur et à mesure que le marché de l'emploi européen s'améliore. De plus, le taux de chômage poursuit sa descente et retrouve son niveau d'avant crise. Ces résultats sont en grande partie dus aux dispositifs de chômage partiel qui ont permis de limiter la dégradation de l'emploi.

## PRÉCONISATIONS

---

### Général



**Positifs** : soutien des banques centrales MAIS...

**Négatifs**: valorisations, essoufflement macro-économique et léger changement de ton de la FED

**CONCLUSION** : Les nuages s'amoncellent à l'horizon mais les banques centrales sont présentes. Acheter les baisses tant qu'elles ne sont pas dues à des hausses de taux

### Actions



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

Secteurs :

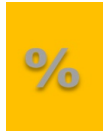
- Value (valorisation)

- Santé (croissance + défensif)

- Environnement

- Moins positif sur petites et moyennes capitalisations

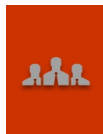
### Obligations Souveraines



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

---

### Immobilier en Chine :

Effet domino après la chute d'Evergrande ?

### Dettes américaine :

Un défaut de paiement est-il possible avec les désaccords sur le plafond de la dette ?

### Taux d'intérêts :

Vers une hausse de taux durable ?

## 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.