

MARCHÉS n°55 & GESTION

La newsletter d'Arkéa Investment Services

Achevée de rédiger le 07/09/2021 by



TENSIONS INFLATIONNISTES

La propagation du variant Delta s'est intensifiée en début de mois, et s'est légèrement réduite fin Août. Elle a affecté les pays développés où l'efficacité du vaccin a diminué progressivement (USA, Israël) et certaines régions faiblement vaccinées (Chine, Asie du Sud-Est, Antilles). Les chaînes de production et le fret maritime ont été à nouveau perturbés, provoquant des hausses de prix et un ralentissement de la croissance économique. La Chine a intensifié ses mesures de régulation à l'encontre des entreprises opérant sur internet. Aux USA, les fortes créations d'emploi de juillet et la validation du plan budgétaire de relance des infrastructures (près de 1000 Md\$) ont rassuré et permis à la Fed d'envisager la réduction de ses achats d'actifs en fin d'année, considérant comme passagères les pénuries affectant les matières premières et la main d'œuvre. Une annonce en ce sens pourrait être faite lors de la prochaine réunion de la Banque Centrale américaine de septembre.

Réouverture de l'économie

Aux Etats-Unis, certains signes de décélération commencent à apparaître. Les indices de confiance PMI refluent en août, à partir de niveaux très élevés, à la fois dans l'industrie et les services. La tendance reste positive côté production et commandes industrielles, mais côté ménages, la consommation de biens ralentit au profit de celle des services, redynamisée depuis la réouverture de l'économie. Sur le marché du travail, les créations d'emplois ont été fortes sur les deux derniers mois, faisant reculer le taux de chômage à 5,4% en juillet. La fin imminente pour les chômeurs des aides liées à la pandémie pourrait inciter davantage le retour de travailleurs sur le marché du travail riche en offres d'emplois. Le marché immobilier cherche à se stabiliser après la baisse des ventes

de logements et de la construction des derniers mois. La baisse des taux longs permet difficilement de compenser des prix immobiliers très élevés. L'inflation a encore progressé en juillet de +5,4% (+4,3% hors prix du pétrole).

En Zone Euro, les indices de confiance se maintiennent sur des niveaux élevés en août, à la fois pour le secteur industriel et celui des services. La réouverture de l'économie, plus récente en Europe, permet un rebond de nombreux secteurs, notamment ceux qui ont été les plus touchés par les restrictions de déplacement. La hausse des contaminations due au variant Delta n'a pas eu un impact trop fort sur l'activité en zone euro. La fermeture de ports en Chine et les autres blocages dans les chaînes d'approvisionnement mondiales ont pesé néanmoins sur l'industrie



Alain GUELENNOC,
Directeur Général de
Federal Finance Gestion

allemande, dont les indices de confiance PMI et IFO ont reflué récemment, à partir de niveaux élevés. Dans les pays du sud (Italie, Espagne), la réouverture du secteur touristique a permis un rebond de l'activité des services. En août, l'inflation a rebondi à +3,0% (+1,6% hors prix du pétrole).

En Chine, les indices de confiance ont continué de refluer dans le secteur manufacturier, ainsi que dans le secteur des services en août. La Chine a intensifié ses mesures de régulation à l'encontre des entreprises opérant sur internet. La politique « zéro cas de covid » a pénalisé davantage l'activité dans la majorité des pays développés qui n'ont pas eu besoin de reconfiner. Après une première baisse du coefficient de réserves obligatoires des banques cet été, les autorités pourraient poursuivre

l'assouplissement de la politique monétaire dans les prochains mois.

Un contexte favorable aux actifs risqués

La Fed se rapproche d'une annonce de la réduction de ses achats de titres obligataires, comme l'a suggéré le Président J. Powell le 27/08 à Jackson Hole. Selon lui, une hausse des taux directeurs reste éloignée, l'inflation ne semblant pas être menaçante à ce stade.

Les taux à 10 ans américains sont légèrement remontés à 1,30% en fin de mois, soutenus par la perspective d'une réduction des achats de la Fed, la remontée des prix du pétrole, la baisse du nombre de cas de Covid, et les avancées concernant le plan d'infrastructures.

Les taux longs allemands se sont tendus à -0,38%. Au-delà des facteurs communs aux taux américains, l'annonce d'amélioration des perspectives de croissance par des membres de la BCE a permis une hausse des taux. Les taux italiens ont peu évolué (0,70% fin août) grâce à la poursuite des achats de la BCE et à un contexte favorable aux actifs risqués.

Une hausse des marchés actions

Les marchés actions européens et américains ont continué de progresser en août, le CAC40 clôturant à 6 680 points. Malgré la volatilité au cours du mois, notamment du fait de la baisse des indices chinois dans un contexte de pression réglementaire accrue, les marchés occidentaux ont repris le chemin de la hausse grâce à la légère diminution du nombre de cas de Covid dans les pays développés. Les indices américains ont été privilégiés dans ce contexte, tandis que les valeurs européennes du luxe ont été pénalisées par la volonté des autorités chinoises de favoriser une meilleure répartition des richesses.

Légère baisse de l'Euro face au Dollar

L'Euro a légèrement baissé face au Dollar en août, à 1,1807 €/€ en fin de mois. Le ton un peu moins accommodant de la Fed, ainsi que des craintes d'impact du variant Delta sur la croissance mondiale ont favorisé le Dollar. Le Yen est resté stable face au Dollar sur le mois, à 110,02 \$/Y fin août.

Stabilité des cours de l'or

Le prix du baril de Brent a corrigé sur le mois, clôturant à 73\$. Le ralentissement du rythme de la croissance mondiale, notamment en Chine, a pesé sur les cours. Les cours de l'or sont restés stables sur le mois, à 1 813\$ l'once, malgré une correction des cours mi-août suite à une hausse du Dollar et des taux américains.

2022, une année caractérisée par une croissance économique moins forte

La propagation du variant Delta en juillet/août a affecté durement certaines régions peu vaccinées (Asie du Sud-Est notamment) ravivant les tensions sur les chaînes d'approvisionnement. Dans les pays développés, la protection offerte par les plans de vaccination (nouveaux confinements peu probables) devrait permettre au redressement de l'activité de se poursuivre. Les rythmes de croissance économique jusqu'ici très élevés (effet de rattrapage après l'affaissement de l'économie mondiale) devraient diminuer progressivement et se rapprocher en 2022 des croissances potentielles de chacun des pays.

Pour la Fed, les difficultés d'approvisionnement et de recrutement des entreprises ne devraient être que passagères. Rassurée par les solides créations d'emploi, il est probable qu'elle annonce lors du FOMC (Federal Open Market Committee) de

septembre le début d'une réduction de ses achats d'actifs (« tapering ») en novembre/décembre 2021. La remontée des taux directeurs américains n'est pas envisagée avant de nombreux mois. La BCE, de son côté, devrait attendre de disposer de davantage d'éléments d'appréciation avant de préciser son programme de « tapering » qui ne démarrerait pas avant mars 2022. Les taux directeurs devraient donc rester inchangés aux USA et en Zone euro en 2021.

Les bons chiffres de l'emploi aux Etats-Unis en juillet, les avancées relatives au plan budgétaire de relance des infrastructures, les chiffres encore élevés d'inflation, la perspective de « tapering » par la Fed et la diminution du nombre de cas de Covid ont permis aux taux longs américains et allemands de remonter légèrement en août. Si le marché de l'emploi confirmait son raffermissement, la Fed devrait annoncer son « tapering » en septembre ce qui permettrait aux taux obligataires américains, et dans une moindre mesure aux taux européens, de poursuivre leur remontée d'ici la fin de l'année.

Malgré la propagation du variant Delta, les marchés actions sont restés bien orientés bénéficiant de révisions de résultats en hausse et de conditions de refinancement toujours favorables. Les difficultés persistantes d'approvisionnement et les pénuries de main d'œuvre semblent avoir été reléguées au second plan. En septembre, la poursuite de la hausse devrait être moins aisée. Certaines aides d'Etat pourraient s'interrompre et la politique monétaire américaine pourrait devenir moins accommodante. En fin d'année, les marchés se focaliseront également sur l'année 2022 qui devrait être caractérisée par une croissance économique moins forte (resserrement budgétaire) et un régime d'inflation un peu plus élevé qu'avant crise. Le potentiel de progression des marchés actions devrait s'en trouver limité.



L'Archipel de spécialistes en gestion d'actifs et Banque Privée du Crédit Mutuel Arkéa

 contact@arkea-is.com

Les informations contenues dans cette présentation ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'investir, ni un conseil en investissement ou une recommandation sur des investissements spécifiques. Ce document synthétique est établi uniquement dans un but d'information. Il est confidentiel, à usage strictement privé et destiné uniquement à l'information de la personne à laquelle il a été remis. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Federal Finance Gestion. Les destinataires du présent document sont invités à établir leur propre opinion quant à l'intérêt des informations présentées dans ce document. Federal Finance Gestion ne saurait être tenu responsable des éventuelles conséquences dommageables résultant de l'utilisation de ce document et de son contenu. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

ARKEA INVESTMENT SERVICES est une marque de FEDERAL FINANCE, SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 20 747 030 euros. Siège social : 1, allée Louis Lichou - 29480 LE RELECQ-KERHUON. Adresse postale : BP 97 - 29802 BREST CEDEX 9. Siren 318 502 747 RCS Brest - Société de courtage d'assurances immatriculée à l'ORIAS, n° 07 001 802. Établissement de crédit agréé par l'Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution. TVA : FR 53 318 502 747.

FEDERAL FINANCE GESTION, SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 6 500 000 euros. Siège social : 1, allée Louis Lichou - 29480 LE RELECQ-KERHUON. Siren 378 135 610 RCS Brest - Agrément de l'Autorité des Marchés Financiers, n° GP 04/006 du 22 mars 2004. TVA : FR 87 378 135 610.