

# MARCHÉS n°59 & GESTION

La newsletter d'Arkéa Investment Services

Achevée de rédiger le 07/12/2021 by



## MALGRÉ UNE SITUATION SANITAIRE DÉGRADÉE, LA REPRISE ÉCONOMIQUE SE POURSUIT.

Les chiffres économiques confirment une poursuite de la reprise, avec cependant un ralentissement par rapport au pic de l'été dernier. Sur le plan sanitaire, la situation s'est dégradée : une cinquième vague pandémique affecte l'Europe, et un nouveau variant, Omicron, se propage à partir de l'Afrique du Sud. Les tensions observées sur les matières premières, la persistance de goulots d'étranglement sur les chaînes d'approvisionnement et le marché du travail ont un impact plus important et sans doute plus durable que prévu sur l'inflation. La Réserve Fédérale a commencé à réduire ses achats d'actifs («tapering») et envisage une remontée de ses taux directeurs en 2022. Pour l'instant, la BCE adopte une stratégie plus attentiste, avec le souci de ne pas casser la reprise économique.

### Conjoncture économique

Aux Etats-Unis, les chiffres économiques sont restés sur une dynamique favorable, avant l'apparition du nouveau variant Omicron. Les indices de confiance PMI sont compatibles avec des rythmes de croissance élevés, probablement supérieure au potentiel de l'économie américaine au quatrième trimestre. En novembre, l'indice de confiance a accéléré dans le secteur manufacturier et a reflué dans le secteur des services. Du côté des ménages, la consommation est bien orientée, malgré un tassement des indices de confiance lié à la hausse rapide des prix. Le marché du travail poursuit son amélioration, les derniers chiffres de créations d'emploi et de demandes d'allocation chômage étant meilleurs qu'attendu. Pour les entreprises, la production industrielle a progressé plus vite qu'estimé en octobre, tandis que les commandes industrielles restent bien orientées. Le secteur

immobilier est en ralentissement du fait des prix élevés et de la remontée des taux cette année. Les permis de construire se stabilisent récemment et les ventes de logements sont également remontées. L'inflation continue d'accélérer plus qu'attendu en octobre, à 6,2% et 4,6% hors prix du pétrole.

En zone Euro, la nouvelle vague épidémique a commencé à assombrir les perspectives économiques pour cet hiver, avant même la découverte du variant Omicron. Les indices de confiance des entreprises se sont raffermis en novembre et les contraintes liées aux délais de livraison commencent à s'infléchir timidement. La confiance des ménages a baissé en novembre et la baisse de la mobilité des populations, du fait de la plus grande circulation du virus, pourrait peser sur la consommation cet hiver. La forte tension sur les prix de l'énergie est également un frein à la reprise de la demande en zone



**Alain GUELENNOC,**  
Directeur Général de  
Federal Finance Gestion

Euro. La résurgence du virus et le poids des prix de l'énergie impactent particulièrement l'Allemagne depuis quelques semaines. En France et en Italie, les plans budgétaires (nationaux et européens) et les récentes réformes structurelles de M. Draghi apportent des soutiens à la confiance des acteurs économiques. L'inflation a accéléré en zone Euro en novembre à +4,9% et +2,6% hors prix du pétrole.

En Chine, certains signes semblent pointer vers une stabilisation de la croissance, après une longue période de ralentissement. Les indices de confiance ont légèrement rebondi en novembre, notamment dans le secteur manufacturier. Les ventes de détail ont continué d'accélérer à +4,9% en octobre et la production industrielle à +3,5%. Afin de consolider cette stabilisation de la croissance, la Banque Centrale a indiqué la possibilité d'une baisse de ses taux directeurs dans les prochains mois.

## Marchés monétaires et obligataires

Début novembre, la Fed a confirmé le début de la réduction du rythme de ses achats obligataires («tapering») de 15 milliards de Dollars tous les mois jusque mi-2022. Le président J. Powell a ensuite, en fin de mois, estimé que le contexte inflationniste n'était plus «transitoire» et que la réduction des achats pourrait être accélérée à partir de la prochaine réunion prévue en décembre.

Les taux à 10 ans américains ont commencé par remonter à près de 1,70% pour baisser fortement en fin de mois dans l'incertitude des conséquences sanitaires et économiques du variant Omicron. Les taux à 10 ans ont clôturé le mois à 1,45%.

Les taux allemands ont également baissé à -0,35% en fin de mois, dans le sillage des taux américains. Après la tension du mois dernier sur les taux italiens, l'écart avec les taux allemands est resté à un niveau élevé. Les taux à 10 ans italiens ont clôturé le mois à 0,97%.

## Marchés actions

Les marchés actions ont corrigé dans la deuxième partie du mois, le CAC40 baissant de 1,6% pour finir à 6 721 points. En début de mois, la nouvelle vague épidémique en zone Euro, ainsi que la forte tension sur les prix de l'énergie a commencé à perturber le sentiment positif des investisseurs. En fin de mois, l'incertitude entourant l'apparition du variant Omicron, notamment autour de sa contagiosité, a impacté négativement les actifs risqués. Dans ce contexte, les indices de la zone Euro ont sous-performé les autres zones mondiales en novembre. Les marchés américains, grâce à leur exposition aux valeurs de croissance, ont largement surperformé les autres zones.

## Marché des changes

En novembre, l'Euro a chuté face au Dollar, clôturant à 1,13 €/€ en fin de mois. Les anticipations de remontée de taux directeurs de la Fed en 2022 ont soutenu le Dollar, tandis que la situation épidémiologique en zone euro a pesé sur la monnaie commune. Le Dollar a également baissé face au Yen à 112.6 \$/¥, le Yen jouant son rôle d'actif refuge dans un contexte de baisse des actifs risqués.

## Énergie et matières premières

Le prix du baril de Brent a fortement corrigé en novembre à 71\$. Les incertitudes sur la demande du fait du contexte sanitaire dégradé ont pesé sur les prix, tandis que les pays consommateurs (USA, Chine, Inde, Japon, Corée du Sud, Royaume-Uni) ont annoncé l'utilisation de leurs réserves stratégiques face aux quotas appliqués par les pays de l'OPEP+. Les cours de l'or ont peu évolué, à 1780\$ l'once en fin de mois. Les taux réels sont très faibles mais ne baissent pas davantage en territoire négatif, tandis que la hausse du Dollar a pesé sur les cours.

## Perspectives et stratégie

La croissance économique des prochains mois sera toujours liée à la capacité des économies à faire face à la pandémie. Des plans de vaccination massifs (3<sup>ème</sup> dose) devraient y contribuer, à condition qu'ils soient efficaces contre les nouveaux variants.

Les banques centrales s'adapteront à cette évolution. Jerome Powell, président de La Réserve Fédérale américaine et dont le mandat vient d'être renouvelé pour 4 ans par Joe Biden, a déjà indiqué que l'inflation serait plus durable qu'initialement

anticipé. Les marchés en ont déduit que la banque centrale américaine va bien poursuivre son tapering. De son côté, la BCE est en position d'attente, elle sera très attentive à éviter tout durcissement monétaire si la croissance montre des signes de fragilité.

Les tensions inflationnistes devraient pousser les taux longs à la hausse malgré le soutien des autorités monétaires. Leur remontée devrait être modérée dans un contexte d'incertitude sur le contexte sanitaire et la force de la croissance économique.

Les marchés d'actions seront plus volatils. Les entreprises ont publié d'excellents résultats et fait part de perspectives globalement positives. Cependant, une nouvelle aggravation de la pandémie, un resserrement monétaire plus fort ou plus précoce que prévu serait très mal perçu. Dans ce contexte, il conviendra de faire preuve de sélectivité et de réactivité accrues pour saisir les opportunités des marchés financiers.



L'Archipel de spécialistes en  
gestion d'actifs et banque privée  
du Crédit Mutuel Arkéa

✉ [contact@arkea-is.com](mailto: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 Prudenciel 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.