



BRANLE-BAS DE COMBAT SUR L'ÉNERGIE

Lundi 11 octobre 2021

Depuis la dernière réunion de la Fed fin septembre et l'annonce en filigrane d'une réduction des achats d'actifs dès la fin de l'année, les taux d'intérêt américains ont marqué une inflexion à la hausse significative, le taux à 10 ans passant par exemple de 1.30% à plus de 1.60%. Pourtant, le *tapering* de la Fed n'est pas une surprise et les esprits étaient (normalement) préparés de longue date par le Président de l'institution américaine. Pour mémoire, certains anticipaient déjà une annonce de Jerome Powell lors du symposium de Jackson Hole en août... Mais le « mood » a depuis changé sur le marché avec, en toile de fond, des prévisions de croissance revues en baisse et des craintes inflationnistes qui se concentrent, encore pour le moment, sur le prix des matières premières et plus particulièrement de l'énergie ces dernières semaines.

Les chiffres de l'emploi américain pour septembre, publiés vendredi dernier, étaient donc scrutés de près car devant confirmer, ou non, les intentions de la Fed. Comme nous l'écrivions il y a deux semaines, il aurait fallu un cataclysme lors de cette publication pour remettre en cause la volonté de la Fed. Et même si les chiffres de vendredi sont ressortis sous les attentes, ils ne devraient pas remettre en cause le *tapering* de la banque centrale américaine d'ici à la fin de l'année. Dans le détail, les créations d'emplois sont ressorties à 194k contre 500k attendues. Ce chiffre décevant s'explique essentiellement par la composante « emplois publics » qui a détruit 123k postes sur le mois, impactée par des décalages d'embauches dus au risque de *shutdown* et des effets saisonniers dans l'éducation. Le taux de chômage continue cependant de baisser et signe un nouveau plus bas depuis le début de la crise, même si le taux de participation reste toujours aussi bas et s'est même légèrement dégradé (61.6% contre 61.7% le mois précédent) ce qui contribue à rendre la lecture de ces chiffres difficilement interprétable. La hausse des salaires s'est en revanche poursuivie, ce qu'a finalement retenu le marché et qui a contribué à la nouvelle progression des taux d'intérêt.

Si quelques bonnes nouvelles ont permis aux marchés actions de rebondir sur la semaine dernière (augmentation provisoire du plafond de la dette américaine, bons indicateurs d'activités en Chine pour le mois de septembre), le sentiment relativement prudent demeure et les mouvements en cours sur les matières premières vont continuer de donner le « la » pour les semaines à venir. Sur l'énergie, il est difficile à court terme d'anticiper un fléchissement des prix. En effet, malgré le ralentissement économique en cours, la demande devrait rester soutenue ce qui ne milite pas pour une baisse des prix. Car, dans le même temps, le secteur souffre d'une baisse structurelle des investissements depuis plusieurs années, sur fond de politique de transition énergétique, qui réduit l'offre disponible et oblige désormais certains pays à revoir à la hausse leur production électrique liée au charbon. L'emballement du prix des matières premières, qui pèse sur les chiffres d'inflation, va certainement compliquer la tâche des banques centrales.

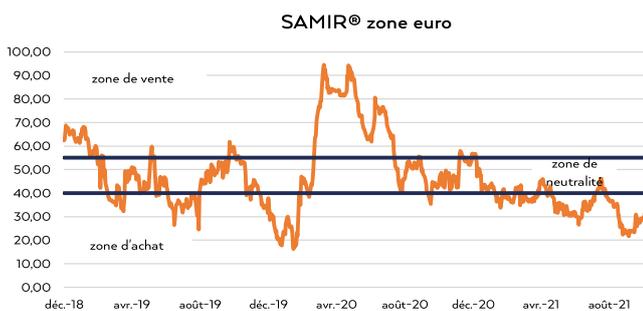
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2021

| Classe d'actifs | Performance 2021 | Performance sur la semaine |
|--|------------------|----------------------------|
| Pétrole | 63,5% | 4,6% |
| Actions Etats-Unis | 18,2% | 0,8% |
| Euro Stoxx 50 | 16,7% | 1,0% |
| Actions japonaises | 10,8% | -1,2% |
| Crédit HY Etats-Unis | 3,3% | -0,4% |
| Crédit HY euro | 2,8% | -0,4% |
| Actions émergentes | -0,9% | 0,9% |
| Crédit IG euro | -0,9% | -0,3% |
| Obligations Etat Italie | -1,2% | -0,4% |
| Crédit IG Etats-Unis | -2,6% | -1,3% |
| Obligations Etat Allemagne | -2,8% | -0,5% |
| Obligations Etat Etats-Unis | -4,0% | -1,0% |
| Euro - Livre sterling | -4,9% | -0,7% |
| Euro - Dollar | -5,3% | -0,2% |
| Obligations émergentes (devises locales) | -6,7% | -0,9% |
| OR | -7,4% | -0,2% |

NOS VUES DE MARCHÉS

| | | Très Négatif | Négatif | Neutre | Positif | Très Positif |
|--------------------|------------------------------|--------------|---------|--------|---------|--------------|
| Actions | S&P 500 | | | | | |
| | Euro Stoxx 50 | | | | | |
| | EM Asie Latam | | | | | |
| Obligations | Taux cœurs | | | | | |
| | Taux périphériques | | | | | |
| | Obligations High Yield | | | | | |
| | Obligations sub. Financières | | | | | |
| Devises | EM Asie Latam | | | | | |
| | Euro - Dollar | | | | | |
| Matières premières | Euro - Livre sterling | | | | | |
| | Pétrole | | | | | |
| | Or | | | | | |

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : ACHAT



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

