

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHAQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ



HAUSSE DU FACTEUR GROWTH, SIGNE D'UNE POLITIQUE DE L'AUTRUCHE ? Lundi 25 octobre 2021

La progression des marchés actions la semaine passée (+1,35% pour le MSCI World en dollar net total return ; +1,66% pour le S&P 500 en dollar net total return ; +1,29% pour le Nasdaq composite en dollar net total return) ferait presque oublier les risques que font peser les pressions inflationnistes à moyen terme. S'il est de bon ton de privilégier les thématiques Value (banques, assurances, énergie) et d'afficher une certaine prudence sur les actions à durée longue, force est de constater que le facteur Growth résiste. Prenons l'exemple du Vieux Continent, dont les indices sont davantage marqués par le facteur Value et les valeurs cycliques (automobile, BTP, biens et services industriels...). Le Stoxx 600 net total return y a ainsi progressé de « seulement » +0,56% la semaine passée. Les résultats des acteurs du secteur automobile pour le troisième trimestre ont été grevés par les goulets d'étranglement sur les chaînes d'approvisionnement (chiffre d'affaires en repli de 13,4% pour Renault Group). La publication des résultats trimestriels de Stellantis, ce jeudi, suivant celle, outre-Atlantique, de General Motors et Ford, devrait confirmer les impacts des tensions sur les chaînes d'approvisionnement et de production. Sur la semaine passée, la comparaison des performances des facteurs Value et Growth en Europe permet de mieux illustrer la résistance du facteur Growth (cf. graphique de la semaine). Le marché semble ainsi rester confiant dans les valeurs typées Growth, jugées, en général, moins sensibles aux impacts des goulets d'étranglement sur les chaînes de production (pénurie de composants et de matériaux de base, choc énergétique, manque de main-d'œuvre) qui posent des défis importants sur le maintien des marges. Cela conforte notre approche de « blendisation » des portefeuilles plutôt que celle d'un virage trop marqué en faveur des facteurs Value / Cyclique et nous incite à privilégier les valeurs de sociétés de Qualité disposant d'un pricing power et à ne pas sacrifier les valeurs participant du facteur Growth sur l'autel du spectre de la hausse des taux. Gardons à l'esprit que nous vivons un choc d'offre (résorbable normalement au cours des prochains mois) et non pas de demande et le véritable tournant négatif pour les valeurs typées Growth serait une hausse brutale (et donc difficilement absorbable) des taux longs. Or, Jerome Powell a rappelé encore, vendredi dernier, qu'« il serait prématuré de resserrer les politiques en ayant recours aux taux maintenant ». La FED ne souhaite en effet pas ralentir la dynamique sur le front de l'emploi (moyenne mobile à 4 semaines des nouvelles inscriptions au chômage aux USA à 319 750 contre 335 000 précédemment). En termes de croissance économique, pour octobre, la croissance de l'activité du secteur privé accélère aux USA (PMI composite 'flash' à 57,3 contre 55,0 pour septembre). Le même baromètre pour l'Europe a reculé plus que prévu en octobre (54,3 contre 56,2).

Les banques centrales (réunion cette semaine de la BCE et la semaine prochaine pour la FED) doivent faire face à la persistance des pressions inflationnistes (alimentées par les prix du pétrole, avec un WTI à 83,76 dollars, et par les tensions précitées) et ne pas agir de manière maladroite. Les équilibres sont en effet fragiles et la BCE maintiendra certainement un ton accommodant sur le chemin du « recalibrage » de sa politique (le départ de Jens Weidmann devrait y aider). L'indice Ifo du climat des affaires en Allemagne, publié ce matin, montre une dégradation en octobre (99,7 contre 98,9 en septembre) et est à son plus bas niveau depuis six mois, preuve de la nécessité de ne pas agir de manière brusque. La publication, ce jeudi, de la première estimation de la croissance au troisième trimestre aux Etats-Unis et, ce vendredi, celle de l'inflation en octobre dans la zone euro seront particulièrement suivies, tout comme la vague de résultats d'entreprises pour le troisième trimestre attendue cette semaine, notamment pour les GAFAM.

Enfin, nous restons toujours vigilants et sous-exposés aux marchés chinois face aux incertitudes évoquées dans nos précédentes publications (ralentissement de la croissance sur la zone, interventions du gouvernement chinois dans le cadre de la recherche de « prospérité commune » et inquiétudes sur le secteur immobilier).

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2021

Classe d'actifs	Performance 2021	Performance sur la semaine
Pétrole	74,4%	2,8%
Actions Etats-Unis	22,4%	1,7%
Euro Stoxx 50	20,0%	0,2%
Actions japonaises	13,1%	-1,1%
Crédit HY Etats-Unis	3,4%	-0,1%
Crédit HY euro	2,7%	-0,1%
Actions émergentes	2,0%	0,7%
Crédit IG euro	-1,4%	-0,4%
Obligations Etat Italie	-1,9%	-0,7%
Crédit IG Etats-Unis	-2,3%	-0,6%
Obligations Etat Allemagne	-3,3%	-0,7%
Obligations Etat Etats-Unis	-4,4%	-0,6%
Euro - Dollar	-4,7%	0,4%
Euro - Livre sterling	-5,3%	0,3%
OR	-5,6%	1,4%
Obligations émergentes (devises locales)	-7,0%	-1,1%

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					
	EM Asie Latam					
Devises	Euro - Dollar					
	Euro - Livre sterling					
Matières premières	Pétrole					
	Or					

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : ACHAT



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Comparaison des performances du MSCI Europe Growth Net Return EUR Index et du MSCI Europe Value Net Return EUR Index (du 18 octobre au 22 octobre 2021).

