

Commentaire macro-économique

Au mois de juillet, la reprise économique s'est accélérée dans les économies développées mais cela fut plus mitigé pour les pays émergents et en particulier l'Asie.

Les marchés ont été rythmés par le regain de la pandémie, les très bons résultats des entreprises sur le deuxième trimestre, les bons indicateurs macroéconomiques et le maintien de politiques accommodantes de la part des banques centrales.

Aux US, l'activité économique est restée dynamique avec des ventes au détail en progression de 0,6% sur le mois de juin et une production industrielle en hausse de 0,4%. L'inflation s'est fortement accélérée en juin à 5,4% contre 5% pour le mois de mai, principalement due à un effet de base du prix des matières premières. Les derniers chiffres du chômage, publiés le 6 août dernier, ont surpris positivement avec un taux de seulement 5,4%, contre 5,7% attendu par le consensus. La Fed a confirmé sa politique monétaire expansionniste mais les derniers chiffres du chômage laissent penser qu'elle devrait bientôt annoncer une réduction progressive de ses achats d'actifs.

En Europe, la reprise économique se poursuit avec des ventes au détail en progression de 4,6% en mai, soit +9% sur un an, tandis que la production industrielle est en baisse de 1% mais en hausse de 20,5% sur un an. L'inflation s'est aussi accélérée, mais en plus faible proportion qu'aux US, soit +2,2% sur 12 mois en juin. La BCE, est encore loin de parler de resserrement monétaire, et a confirmé le prolongement de ses mesures non conventionnelles. Enfin, le fonds de relance européen a commencé son déploiement.

Dans les pays émergents, les perspectives économiques ont été plus mitigées sur le mois avec des révisions à la baisse de la croissance 2021 dans les pays d'Asie du Sud. En Chine, la politique monétaire devient de plus en plus accommodante avec la PBoC qui réduit le ratio de réserves obligatoires de 50 pb. A l'inverse, le gouvernement resserre la réglementation sur les secteurs du logement, de l'éducation et des technologies.

Notre scénario reste celui d'une économie mondiale connaissant une reprise continue au deuxième semestre, soutenue par la vigueur des États-Unis et l'accélération en Europe.

Evolution des différentes classes d'actifs

Les marchés actions dans les économies développées ont poursuivi leur progression avec un S&P500 à +2,3%, le STOXX 600, +2% et le CAC 40 à +1,6%. Les inquiétudes sur la progression du variant et sur la poussée de l'inflation ont pesé sur la courbe des taux ce qui a bénéficié aux valeurs de croissance alors que les actions « value » continuaient à sous-performer pour le second mois d'affilée. Les marchés obligataires ont connu une baisse des taux avec le 10 ans américain et un aplatissement de la partie de la courbe des taux 2-10 ans de 20 pb. Après de très bons résultats sur le T2, nombre d'entre elles ont relevé leurs objectifs annuels, soulignant une forte dynamique de la demande. A titre d'exemple, en fin de semaine dernière, 87% des publications du T2 de l'indice S&P500 ressortaient au-dessus des attentes du consensus sur les BPA. Nous restons confiants sur les marchés actions qui, malgré des niveaux de valorisation élevés, devraient bénéficier de la reprise de l'économie mondiale, la poursuite des bons résultats d'entreprises et l'attitude toujours conciliante des banques centrales.

Variations des principales classes d'actifs au 30/07/2021

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2020	2019
Taux Souverains						
Taux 10A US	1,23	-22p	-40p	+32p	-100p	-77p
Taux 10A Allemagne	-0,45	-25p	-25p	+12p	-39p	-43p
Taux 10A France	-0,10	-22p	-25p	+25p	-46p	-59p
Taux 10A Italie	0,62	-21p	-29p	+8p	-87p	-133p
Taux 10A Espagne	0,27	-15p	-21p	+23p	-43p	-94p
iBoxx € Eurozone 1-3	171,8	+0,1%	+0,1%	-0,3%	+0,0%	+0,3%
iBoxx € Eurozone 3-5	212,4	+0,6%	+0,6%	-0,0%	+1,3%	+1,9%
iBoxx € Eurozone 5-7	255,5	+1,1%	+1,3%	-0,0%	+2,8%	+4,2%
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	2,32	-16p	-39p	+24p	-118p	-157p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	0,66	-23p	-27p	-6p	-51p	-117p
iBoxx € Corporates 1 - 3	198,0	+0,2%	+0,3%	+0,4%	+0,7%	+1,4%
iBoxx € Corporates 5 - 7	274,8	+1,2%	+1,5%	+1,1%	+2,9%	+7,7%
iBoxx€HY core cum cross 5-10 LC	129,2	+0,1%	-0,2%	+0,9%	-0,8%	+8,6%
Actions						
Eurostoxx 50 NR	8 994,9	+0,7%	+3,7%	+16,9%	-3,2%	+28,2%
Eurostoxx NR	951,2	+1,5%	+5,0%	+16,9%	+0,2%	+26,1%
Eurostoxx	458,1	+1,4%	+4,1%	+15,2%	-1,6%	+23,0%
Eurostoxx Small NR	666,8	+2,4%	+6,2%	+18,9%	+8,3%	+26,2%
S&P 500 Index Fixed	4 395,3	+2,3%	+5,1%	+17,0%	+16,3%	+28,9%
Nikkei 225	27 283,5	-5,2%	-5,3%	-0,6%	+16,0%	+18,2%
China Shanghai SE A	3 560,7	-5,4%	-1,4%	-2,2%	+13,9%	+22,4%
Bovespa (BR)	121 800,0	-3,9%	+2,4%	+2,3%	+2,9%	+31,6%
Russia RTS	1 625,8	-1,7%	+9,5%	+17,2%	-10,4%	+44,9%
Métaux Précieux						
Gold (NYM\$/ozt)	1 825,8	+3,6%	+3,3%	-3,3%	+24,6%	+18,4%
Silver (NYM\$/ozt)	1 046,9	-2,2%	-13,0%	-2,7%	+10,7%	+22,1%
Matières 1ères						
Crude Oil (NYM\$/bbl)	74,0	+0,7%	+16,3%	+52,4%	-20,5%	+34,5%
Brent Crude (IFEU\$/bbl)	77,7	+1,0%	+14,7%	+51,7%	-24,4%	+34,0%
Copper (LME Cash \$)	9 700,9	+3,4%	-2,5%	+25,2%	+25,9%	+3,2%
Aluminium (LME Cash)	2 624,0	+4,0%	+7,3%	+32,7%	+9,9%	-3,7%
Iron Ore 62% CN TSI	212,0	+0,4%	+15,1%	+36,0%	+70,3%	+32,3%
Devises						
EUR - USD	1,186	-0,0%	-1,5%	-3,1%	+9,0%	-1,8%
EUR - YEN	130,14	-1,1%	-1,1%	+3,0%	+3,6%	-2,7%
EUR - RMB	7,66	-0,1%	-1,7%	-4,3%	+2,3%	-0,4%
EUR - BRL	6,10	+2,6%	-6,5%	-4,0%	+40,7%	+1,9%
EUR - RUB	86,74	+0,1%	-4,0%	-4,2%	+29,8%	-12,1%

Evolution des fonds gérés

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2020	2019
Fonds Petites Capitalisations						
Orion Part I	2820,4	+2,6%	+8,1%	+20,1%	+4,5%	+20,8%
Orion Part R	164,4	+2,5%	+7,9%	+19,7%	+3,6%	+19,7%
Fonds Grandes Capitalisations						
PHCG European Macro Picks Part I	1967,1	+3,9%	+5,3%	+16,6%	-3,2%	+20,0%
PHCG European Macro Picks Part R	181,3	+3,8%	+5,0%	+15,9%	-4,2%	+18,8%
Fonds Flexibles						
Olympus (Part I)	1074,8	-0,2%	+3,0%	+8,4%	-5,6%	+13,7%
Olympus (Part R)	104,3	-0,3%	+2,9%	+8,1%	-6,1%	+13,1%



Edwin FAURE
Directeur de la Gestion
e.faure@phhgestion.com



Marc-Antoine LAFFONT
Président
m.laffont@phhgestion.com



Bruno GODEFROY
Directeur du Développement
b.godefroy@phhgestion.com