

Commentaire macro-économique

Au mois d'août, la reprise économique a continué à se renforcer à travers le monde malgré quelques signes de décélération provenant des Etats-Unis et de la Chine. Les marchés ont été rythmés principalement par le maintien de politiques accommodantes de la part des Banques centrales et en particulier de la BCE et de la FED.

Aux US, les perspectives économiques ont été plus mitigées avec les PMI industriels et des services en décélération, impactés principalement par la propagation du variant Delta et les perturbations des chaînes d'approvisionnement. Les derniers chiffres du chômage montrent un fort ralentissement de la reprise de l'emploi, avec 235k créations contre 750k attendues par le consensus. La Fed a confirmé sa politique monétaire expansionniste mais a laissé entendre que la réduction des achats d'actifs pourrait commencer dès cette année (tapering), si l'économie et l'emploi évoluent dans le bon sens.

En Europe, la reprise économique se poursuit avec des ventes au détail en progression de +1,5 % en juin, soit +5,0 % sur 12 mois, tandis que la production industrielle a diminué de -0,3%, soit +9,7% sur l'année. Le taux de chômage est resté stable à 7,6% en juillet, les régimes de protection soutenant l'emploi. La BCE, est toujours loin de parler de resserrement monétaire, et a confirmé le prolongement de ses mesures non conventionnelles.

Dans les pays émergents et notamment en Chine, la reprise économique est perturbée par de nouvelles restrictions liées au Covid et le resserrement de la politique monétaire, avec de fortes répercussions sur les secteurs des services et manufacturiers. Au-delà de la chute importante de l'activité en août, s'ajoutent les mesures de régulation du gouvernement chinois qui ont largement pesé sur le cours des actions de certains secteurs (notamment la technologie et l'éducation).

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.

Évolution des différentes classes d'actifs

Les marchés actions dans les économies développées ont poursuivi leur progression sur le mois d'août avec un S&P500 à +2,9%, l'Eurostoxx 50 NR à +2,6% et le CAC 40 à +1,0%, ce qui porte les performances YTD respectivement à +20,4%, +20,0% et 21,7%.

Les taux longs américains et allemands ont légèrement remonté mais demeurent en dessous de leurs niveaux de mars-avril. Malgré cette légère hausse, les taux réels américains restent négatifs, ce qui bénéficie aux valeurs de croissance et particulièrement aux valeurs technologiques qui conservent le leadership. Les actions « value » ont continué à sous-performer ce mois-ci.

Les très bons résultats des entreprises, le maintien de politiques accommodantes de la part des Banques centrales et des gouvernements devraient continuer à soutenir les marchés actions.

Variations des principales classes d'actifs au 31/08/2021

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2020	2019
Taux Souverains						
Taux 10A US	1,30	+6p	-28p	+38p	-100p	-77p
Taux 10A Allemagne	-0,40	+5p	-23p	+18p	-39p	-43p
Taux 10A France	-0,05	+5p	-24p	+30p	-46p	-59p
Taux 10A Italie	0,68	+6p	-24p	+13p	-87p	-133p
Taux 10A Espagne	0,32	+5p	-16p	+28p	-43p	-94p
iBoxx € Eurozone 1-3	171,6	-0,1%	+0,0%	-0,3%	+0,0%	+0,3%
iBoxx € Eurozone 3-5	211,9	-0,2%	+0,4%	-0,3%	+1,3%	+1,9%
iBoxx € Eurozone 5-7	254,6	-0,4%	+1,0%	-0,4%	+2,8%	+4,2%
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	2,39	+7p	-27p	+31p	-118p	-157p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	0,76	+11p	-23p	+4p	-51p	-117p
iBoxx € Corporates 1 - 3	197,8	-0,1%	+0,2%	+0,3%	+0,7%	+1,4%
iBoxx € Corporates 5 - 7	273,8	-0,4%	+1,2%	+0,7%	+2,9%	+7,7%
iBoxx € HY core cum cross 5-10 LC	129,2	+0,1%	+0,5%	+1,0%	-0,8%	+8,6%
Actions						
Eurostoxx 50 NR	9 231,6	+2,6%	+4,1%	+20,0%	-3,2%	+28,2%
Eurostoxx NR	976,2	+2,6%	+5,2%	+20,0%	+0,2%	+26,1%
Eurostoxx	470,0	+2,6%	+4,8%	+18,2%	-1,6%	+23,0%
Eurostoxx Small NR	684,6	+2,7%	+5,6%	+22,1%	+8,3%	+26,2%
S&P 500 Index Fixed	4 522,7	+2,9%	+7,6%	+20,4%	+16,3%	+28,9%
Nikkei 225	28 089,5	+3,0%	-2,7%	+2,4%	+16,0%	+18,2%
China Shanghai SE A	3 714,3	+4,3%	-2,0%	+2,0%	+13,9%	+22,4%
Bovespa (BR)	118 781,0	-2,5%	-5,9%	-0,2%	+2,9%	+31,6%
Russia RTS	1 684,2	+3,6%	+5,4%	+21,4%	-10,4%	+44,9%
Métaux Précieux						
Gold (NYM \$/ozt)	1 814,9	-0,6%	-4,5%	-3,9%	+24,6%	+18,4%
Silver (NYM \$/ozt)	1 013,9	-3,2%	-14,1%	-5,7%	+10,7%	+22,1%
Matières 1ères						
Crude Oil (NYM \$/bbl)	68,5	-7,4%	+3,3%	+41,2%	-20,5%	+34,5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	73,0	-6,1%	+5,2%	+42,5%	-24,4%	+34,0%
Copper (LME Cash \$)	9 528,1	-1,8%	-6,2%	+23,0%	+25,9%	+3,2%
Aluminum (LME Cash)	2 714,0	+3,4%	+12,9%	+37,2%	+9,9%	-3,7%
Iron Ore 62% CN TSI	144,9	-31,7%	-29,6%	-7,1%	+70,3%	+32,3%
Devises						
€UR - US\$	1,180	-0,5%	-3,5%	-3,5%	+9,0%	-1,8%
€UR - YEN	129,68	-0,4%	-3,0%	+2,7%	+3,6%	-2,7%
€UR - RMB	7,63	-0,3%	-1,9%	-4,7%	+2,3%	-0,4%
€UR - BRL	6,04	-1,0%	-5,8%	-4,9%	+40,7%	+1,9%
€UR - RUB	86,46	-0,3%	-3,6%	-4,5%	+29,8%	-12,1%

Évolution des fonds gérés

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2020	2019
Fonds Petites Capitalisations						
Orion Part I	3 003,6	+6,5%	+11,6%	+27,9%	+4,5%	+20,8%
Orion Part R	175,0	+6,4%	+11,4%	+27,3%	+3,6%	+19,7%
Fonds Grandes Capitalisations						
PHCG European Macro Picks Part I	1 996,3	+1,5%	+4,4%	+18,3%	-3,2%	+20,0%
PHCG European Macro Picks Part R	183,8	+1,4%	+4,2%	+17,5%	-4,2%	+18,8%
Fonds Flexible						
Olympus (Part I)	1 084,4	+0,9%	+1,9%	+9,4%	-5,6%	+13,7%
Olympus (Part R)	105,2	+0,9%	+1,8%	+9,1%	-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