

Commentaire macro-économique

Les Bourses mondiales ont rebondi en octobre comme le témoignent le CAC, le Nasdaq et le S&P qui ont atteint de nouveaux records après la correction du mois de septembre. Les craintes liées aux pénuries de matériaux, à la flambée des prix de l'énergie ou encore aux goulots d'étranglement dans les chaînes de production sont passées en arrière-plan grâce à la bonne tenue des résultats d'entreprises au troisième trimestre.

Aux US, la croissance du PIB a ralenti à +2% annualisé (+2,6% attendus) contre +6,7% au deuxième trimestre mais la demande reste soutenue et sous-estimée à cause des contraintes d'offre. Les créations d'emplois sont moins dynamiques qu'en été mais le chômage continue à baisser. L'inflation des prix et des salaires continue d'augmenter : +0,2% m/m et +3,6% y/y inflation de base sur les prix (en ligne avec les estimations) et +1,3% sur les salaires y/y (contre +0,9% est.).

En Europe, la croissance est toujours soutenue avec +2,2% en zone euro au troisième trimestre et +3% en France. Les PMI d'octobre sont en ligne avec les estimations et au même niveau que septembre (PMI composite à 54,2 et PMI des services à 54,6). Le marché du travail reste dynamique (chômage à 7,4% en septembre contre 7,5% en août). Les chiffres préliminaires de l'inflation pour octobre en zone euro sont indiqués à la hausse : +4,1% y/y contre +3,7% est. et +2,1% contre +1,9% ex. aliment/énergie).

En Chine, la publication de l'indice PMI Caixin des services d'octobre a confirmé le rebond de l'activité (53,8 vs 53,4 en septembre et 53,1 estimé) alors que l'industrie reste pénalisée par les difficultés d'approvisionnement et les problématiques énergétiques. La résurgence récente de l'épidémie constitue également une menace qui pourrait freiner de nouveau le rebond de l'économie chinoise.

La FED a annoncé cette semaine la réduction de 15Mds\$ par mois de ses rachats d'actifs mensuels jusqu'à l'arrêt de cette mesure exceptionnelle en juin 2022 (mesure largement anticipée par le marché). Les Etats-Unis emboîtent le pas à plusieurs autres pays développés qui ont déjà annoncé des mesures de normalisation de leur politique monétaire.

La BCE ralentit également le rythme d'achat d'actif qui devrait prendre fin en mars 2022. Aucun signe d'augmentation des taux directeurs de la part de la BCE ou la FED n'est à signaler bien que le marché anticipe cette hausse pour la fin 2022.

Évolution des différentes classes d'actifs

Les marchés actions mondiaux se sont majoritairement orientés à la hausse en octobre avec des performances spectaculaires pour le S&P500 à +6,9% et l'Eurostoxx NR +4,2% notamment grâce aux excellentes publications de résultats du troisième trimestre.

Nous pensons que les perspectives de croissance mondiale, la forte demande et les résultats des entreprises au-dessus des attentes continueront d'être favorable au marché actions.

On notera ce mois-ci une nouvelle et forte hausse des prix des matières premières, notamment le pétrole avec +11,4% (+72,2% en YTD) et le cuivre avec +10,1% (+28,4% en YTD).

Les taux longs sont assez volatiles mais ils restent sur une tendance haussière résultant des anticipations d'inflation et de fin des mesures exceptionnelles de soutien monétaire. Néanmoins, ces mouvements ont bénéficié, de manière inhabituelle, aux valeurs dites de croissance et particulièrement les technologiques, au détriment des valeurs cycliques comme les financières ou la consommation de base.

Variations des principales classes d'actifs au 29/10/2021

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2020	2019
Taux Souverains						
Taux 10A US	1,55	+3p	+32p	+64p	-100p	-77p
Taux 10A Allemagne	-0,09	+10p	+37p	+49p	-39p	-43p
Taux 10A France	0,29	+13p	+39p	+63p	-46p	-59p
Taux 10A Italie	1,19	+34p	+57p	+65p	-87p	-133p
Taux 10A Espagne	0,62	+16p	+35p	+58p	-43p	-94p
iBoxx € Eurozone 1-3	170,9	-0,3%	-0,5%	-0,8%	+0,0%	+0,3%
iBoxx € Eurozone 3-5	209,4	-0,8%	-1,4%	-1,5%	+1,3%	+1,9%
iBoxx € Eurozone 5-7	249,6	-1,2%	-2,3%	-2,3%	+2,8%	+4,2%

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2020	2019
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	2,64	+6p	+32p	+55p	-118p	-157p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	1,07	+17p	+42p	+35p	-51p	-117p
iBoxx € Corporates 1 - 3	197,2	-0,2%	-0,4%	+0,0%	+0,7%	+1,4%
iBoxx € Corporates 5 - 7	269,2	-1,0%	-2,1%	-1,0%	+2,9%	+7,7%
iBoxx € HY core cum cross 5-10 LC	127,3	-1,0%	-1,4%	-0,5%	-0,8%	+8,6%

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2020	2019
Actions						
Eurostoxx 50 NR	9 376,0	+5,1%	+4,2%	+21,8%	-3,2%	+28,2%
Eurostoxx NR	982,7	+4,2%	+3,3%	+20,8%	+0,2%	+26,1%
Eurostoxx	472,1	+4,0%	+3,1%	+18,7%	-1,6%	+23,0%
Eurostoxx Small NR	678,2	+2,9%	+1,7%	+21,0%	+8,3%	+26,2%
S&P 500 Index Fixed	4 605,4	+6,9%	+4,8%	+22,6%	+16,3%	+28,9%
Nikkei 225	28 892,6	-1,9%	+5,9%	+5,3%	+16,0%	+18,2%
China Shanghai SE A	3 717,8	-0,6%	+4,4%	+2,1%	+13,9%	+22,4%
Bovespa (BR)	103 500,0	-6,7%	-15,0%	-13,0%	+2,9%	+31,6%
Russia RTS	1 843,8	+3,7%	+13,4%	+32,9%	-10,4%	+44,9%

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2020	2019
Métaux Précieux						
Gold (NYM \$/ozt)	1 769,2	+1,5%	-3,1%	-6,3%	+24,6%	+18,4%
Silver (NYM \$/ozt)	1 019,6	+6,1%	-2,6%	-5,2%	+10,7%	+22,1%

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2020	2019
Matièresières						
Crude Oil (NYM \$/bbl)	83,6	+11,4%	+13,0%	+72,2%	-20,5%	+34,5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	83,1	+6,8%	+6,9%	+62,2%	-24,4%	+34,0%
Copper (LME Cash \$)	9 952,5	+10,1%	+2,6%	+28,4%	+25,9%	+3,2%
Aluminum (LME Cash)	2 695,0	-5,5%	+2,7%	+36,2%	+9,9%	-3,7%
Iron Ore 62% CN TSI	104,1	-9,5%	-50,9%	-33,2%	+70,3%	+32,3%

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2020	2019
Devises						
EUR - USD	1,157	-0,1%	-2,6%	-5,4%	+9,0%	-1,8%
EUR - YEN	131,96	+2,0%	+1,3%	+4,5%	+3,6%	-2,7%
EUR - RMB	7,41	-1,1%	-3,6%	-7,5%	+2,3%	-0,4%
EUR - BRL	6,52	+3,3%	+8,5%	+2,6%	+40,7%	+1,9%
EUR - RUB	82,12	-2,6%	-5,6%	-9,3%	+29,8%	-12,1%

Évolution des fonds gérés

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2020	2019
Fonds Petites Capitalisations						
Orion Part I	3 003,9	+4,2%	+6,5%	+28,0%	+4,5%	+20,8%
Orion Part R	174,9	+4,2%	+6,4%	+27,3%	+3,6%	+19,7%
Fonds Grandes Capitalisations						
PHCG European Macro Picks Part I	1 988,2	+2,7%	+1,1%	+17,8%	-3,2%	+20,0%
PHCG European Macro Picks Part R	182,8	+2,6%	+0,8%	+16,9%	-4,2%	+18,8%
Fonds Flexible						
Olympus (Part I)	1 092,7	+3,1%	+1,7%	+10,3%	-5,6%	+13,7%
Olympus (Part R)	105,9	+3,1%	+1,5%	+9,8%	-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