

Août 2021 – Un mois bien ordinaire, de plus

Autant se l'avouer tout de suite, nous sommes installés depuis quelques temps dans une routine : les mois boursiers se suivent et se ressemblent avec à chaque fois un bon début, puis une phase de stress et de volatilité, puis un retour de l'optimisme pour clôturer enfin en progression sur le mois précédent. Ce qui peut paraître un peu bizarre pour des marchés d'actions censés passer d'un extrême à l'autre, puisque animés essentiellement en principe par les "esprits animaux" (selon M. Keynes, un économiste anglais qui a durablement marqué les esprits). Mais c'est comme ça.

Et, de fait, le mois d'août, toujours un peu redouté pour ses coups de chaud imprévus, n'a pas échappé à la règle, avec des indices encore dans le vert sur la période, soit +1% à Paris pour le **Cac 40**, +1,9% à Francfort pour le **Dax 30**, +1,2% à New York pour le **Dow Jones**, et, pour les indices larges, respectivement +2% et +2,9% pour le **Stoxx 600** européen et le **S&P 500** américain, tout ceci malgré un petit trou d'air de plusieurs séances successives de baisse pour la plupart des grands indices sur la troisième semaine du mois.

Mais rien de grave cependant : juste un mouvement de défiance lié à la publication des minutes des débats du **FOMC**, une émanation de la Banque Centrale américaine (alias la **Fed** pour les fins connaisseurs) en charge de la **politique monétaire** aux USA, laquelle est quelque chose d'assez crucial pour les marchés financiers. Une publication qui avait montré que la discussion était vive en fait, et que l'harmonie ne régnait pas tout à fait entre les dieux de l'Olympe en quelque sorte, ce dont les investisseurs, simples mortels, pourraient pâtir éventuellement un jour, si cette politique monétaire très accommodante mise en place face à la crise sanitaire s'arrêtait un peu trop vite au goût des marchés.

Cette impression désagréable a toutefois été largement balayée en fin de mois par le discours du président de ladite Fed à l'occasion du symposium de **Jackson Hole**, le rendez-vous annuel des grands argentiers du monde, toujours très attendu comme on peut le penser : M. Powell s'est montré à la fois très prudent, enclin à un retrait très graduel du soutien de la Banque Centrale à l'économie US, notamment sur l'arrêt des achats massifs de titres obligataires ("tapering" pour les fins connaisseurs), mais aussi très déterminé à le faire quand le moment sera venu. C'est-à-dire plus tard, quelque part dans l'avenir, et, espérons-le, sans choc, ce dont tout le monde aimerait bien être sûr. Un discours que ne renierait pas notre Mme Lagarde, la **BCE** exécutant toujours très résolument ses programmes d'achats de titres pour soutenir les économies de l'Union, dont le fameux PEPP, mis en place en urgence en 2020 pour les raisons que tout le monde connaît, et remonté de 750 milliards d'euros à l'origine à 1 850 milliards d'euros en tout.

On notera aussi en parallèle une mauvaise semaine, vite rattrapée ensuite, pour le marché parisien (-4%), dont les valeurs de **Luxe** (LVMH, Kering et Hermès), qui ont un poids certain dans l'indice Cac 40, ont perdu près de -10% en quelques séances. Pour cause de dégagements d'investisseurs inquiétés par les intentions affichées du gouvernement chinois de s'attaquer aux (trop fortes) disparités de revenus, et donc éventuellement au pouvoir d'achat de la clientèle nouvelle qui a fait la belle croissance de ce secteur depuis cinq ans.

Ceci étant, il faut le souligner, on ne peut pas vraiment dégager de tendance évidente pour les marchés d'actions que ce soit i) entre les **secteurs** boursiers, avec des performances très disparates des titres au sein d'un même compartiment, Airbus se comportant par exemple bien mieux que Safran, pourtant un autre grand acteur de l'aéronautique, ou ii) entre les **styles** d'investissement : si les valeurs dites "de croissance" offrant de belles perspectives d'activité ont fait mieux ce mois-ci que les titres dits "values" plus cycliques qui avaient été portés auparavant par la reprise économique post-confinement, les "défensives" aux activités plus récurrentes et tranquilles se sont aussi bien comportées. En quelque sorte, le marché n'a tranché sur rien dans ce mois plus qu'ordinaire, tout en restant bien orienté aux USA comme en Europe avec, selon les analystes chartistes, des configurations graphiques des grands indices augurant bien de la suite.

Les **marchés obligataires** ont pour leur part été des plus paisibles avec seulement une très légère remontée des taux de référence des emprunts d'Etat en réponse à la publication de ces fameuses minutes fleurant légèrement la discorde, soit un rendement de l'obligation à 10 ans du Trésor US passé de 1,25% à 1,31% et un rendement du Bund allemand passé de -0,49% à -0,41%. Grand calme aussi sur le marché de la dette privée, avec très peu d'émissions d'obligations d'entreprises pour cause de vacances, et des marchés secondaires plutôt solides tant dans le compartiment des titres "High Yield" à bons rendements mais à risque non-négligeable que pour les titres "Investment Grade", les obligations du dessus du panier car assorties de bonnes notations.

Indice Cac 40 sur 1 an au 31 août 2021



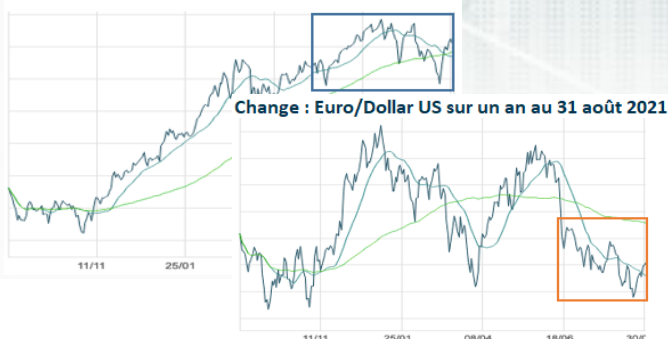
Indices US sur 1 an : Dow Jones au 31 août 2021



Des marchés d'autant plus solides que l'on compte peu de défauts parmi les entreprises émettrices, l'argent étant loin de manquer tant grâce aux mesures de soutien des gouvernements que par le très bon niveau d'activité qui prévaut partout depuis quatre trimestres à présent, avec la très forte, et très inespérée, **reprise** économique qui a suivi la chute abyssale du 1^{er} semestre 2020. **C'est d'ailleurs toute la question** : cette reprise a vraisemblablement dépassé son pic, et, alors que les marchés préfèrent nettement les accélérations, la conjoncture ne peut que ralentir un peu.

Sans toutefois remettre vraiment en question les progressions de bénéfices attendues suite à des publications de résultats semestriels 2021 plutôt fantastiques (cf la Lettre du 2 août) : i) la pandémie, qui est toujours là, hélas ! n'enraye plus la bonne marche des économies, la vaccination aidant, alors que ii) **l'inflation**, qui n'est plus négligeable avec des rythmes annuels de +4,2% aux USA et de +3,4% en Allemagne, tout comme iii) les difficultés **d'approvisionnement**, en composants électroniques notamment, et de **recrutement** dans de nombreux métiers nouveaux et moins nouveaux, sont des dérèglements ponctuels avant tout, qui se dilueront peu à peu dans les **plans de relance** massifs initiés sur les deux rives de l'Atlantique.

Pétrole sur 1 an : Brent au 31 août 2021



Mais nous verrons bien, d'autant que c'est ce que semblent dire aussi nos deux très grands paramètres macroéconomiques, qui restent bien sages alors qu'ils peuvent se montrer très erratiques, avec un cours du **pétrole** qui refuse obstinément de monter au-dessus de 75\$/baril et une parité **Euro/Dollar** qui ne suscite aucune réaction à 1,181 dollar pour 1 euro, ce qui tend à prouver que nous sommes quelque part autour du bon équilibre.

Le tout incitant à rester raisonnablement investi, sans s'endormir pour autant sur le motif : chez **Promepar AM**, nous avons profité de ce mois d'août très ordinaire pour renforcer des titres de grande qualité comme **Airbus**, dont les perspectives s'améliorent mois après mois et qui n'a qu'un seul concurrent sérieux sur son marché mondial, ou encore **LVMH**, que le tour de vis du gouvernement chinois a fait un peu redescendre sur terre. Sans pour autant mettre l'affaire en risque : le luxe accessible a encore de beaux jours devant lui.

C'est indubitable.

J. Lieury - Directeur de la Stratégie Actions



Principles for Responsible Investment

Promepar AM est signataire des PRI (Principle for Responsible Investment)

Tableau de bord des Marchés Financiers - Août 2021

Données de marchés au 31/08/2021 - Indices Actions en monnaies locales		PER				
		Perf mois	Année Perf 2020	Perf 2019	2022e	
Cac 40	6 680,18	+ 1,0%	+ 20,3%	- 7,1%	+ 26,4%	16,2x
Cac Mid & Small	15 425,74	+ 1,5%	+ 15,8%	- 1,3%	+ 19,0%	
S&P 500	4 522,68	+ 2,9%	+ 20,4%	+ 16,3%	+ 28,9%	20,8x
Dow Jones Ind.	35 360,73	+ 1,2%	+ 15,5%	+ 7,2%	+ 22,3%	
Dax 30*	15 835,09	+ 1,9%	+ 15,4%	+ 3,5%	+ 25,5%	13,5x
FTSE 100	7 119,70	+ 1,2%	+ 10,2%	- 14,3%	+ 12,1%	
DJ Stoxx 600	470,88	+ 2,0%	+ 18,0%	- 4,0%	+ 23,2%	16,5x
Nikkei 225	28 089,54	+ 3,0%	+ 2,4%	+ 16,0%	+ 18,2%	17,3x
Hang Seng	26 059,44	+ 0,4%	- 4,3%	- 3,4%	+ 9,1%	

Var. YTD

VIX (CBOE Volatility Index)	16,48	- 10%	- 28%
-----------------------------	-------	-------	-------

* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

Niveaux des taux d'intérêts :	31/08/2021	31/12/2020
OAT 10 ans	-0,05%	-0,409%
US 10 Year Treasury Note	1,31%	0,936%
Bunds 10 ans	-0,41%	-0,605%
Japon 10 ans	0,02%	0,015%
Euribor 3 mois	-0,55%	-0,541%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,48%	-0,472%
Fed Funds US*	0,08%	0,09%

* nouvel objectif depuis le 16/03/2020 : 0,00% - 0,25%, c. 1,00% - 1,25% auparavant

Devises :	31/08/2021	Dernier mois	Au 31/12/2020
EUR/USD	1,181	1,187	1,224
Variation mois :		- 0,5%	Var. YTD : - 3,5%

Matières premières :	Variation mois	Var. YTD
Pétrole (\$/baril - Brent)	72,10 - 5,5%	+ 39%
Or (\$/once - Nymex)	1815,59 + 0,1%	- 4%

Septembre 2021 - Allocation d'actifs - Promepar AM

