

Présentation du

# CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE ET STRATÉGIES D'ALLOCATIONS D'ACTIFS

N° 21-07

Lettre d'informations / JUILLET



LE VARIANT **DELTA** VA-T-IL  
ÊTRE SOURCE DE BAISSSE  
D'**ALPHA**?

# LISIBILITÉ ET VISIBILITÉ.

Devant la multitude des indicateurs publiés, des analyses reçues et des projections, il devient de plus en plus difficile de construire un scénario et surtout un timing précis pour une croissance durable et même de déterminer quel type de profil elle aura pour les années à venir.

Changement sociologique, modification des conditions de consommation, urgence écologique où l'on cherche à rattraper des décennies de gabegie, quitte à tomber dans une autre forme d'obscurantisme, dressent les chemins du futur sans en connaître précisément les contours. Certes, la révolution écologique générera de nouveaux emplois, mais dans quel délai ?

Ne nous arrêtons pas à la montée des risques géopolitiques et les multiples conflits ou tensions qu'ils génèrent sauf à investir dans les métiers de la défense (mais sont-ils vraiment ISR ?).

Pour le moment, les plans de relance et politiques monétaires sont d'indéniables facteurs de soutien mais généreront-ils les investissements nécessaires à la croissance future ? Il faut probablement faire plus confiance aux entreprises pour faire les bons choix nécessaires. Les marchés de taux ne nous donnent pas d'indication formelle sur l'évolution de l'inflation future. Les tensions persistent sur certaines industries par défaut de capacité de production et manque d'approvisionnement.

Une des rares certitudes est que l'économie américaine se porte de mieux en mieux alors que données sont plus mouvantes en Zone Euro.

**Le monde économique est donc encore entouré d'incertitudes mais sans marquer de risque de péril à court terme.**

C'est comme le cancer, succession d'améliorations puis nouvelles dégradations qui incite votre oncologue à ne pouvoir vous dire qu'une chose : « le combat continue ». **L'optimisme reste un facteur essentiel.**

En attendant, profitez tous d'un été en espérant un climat moins versatile...

Achévé de rédiger le 08 juillet 2021 par **Pascal BERNACHON**,



# Contexte macroéconomique

1/2 - CONTEXTE ACTUEL (09/07/2021) :

## LE VARIANT DELTA VA-T-IL ÊTRE SOURCE DE BAISSSE D'ALPHA?

La plupart des marchés actions ont continué leurs progressions en ce mois de juin, avec un léger retour de la techno et croissance par ailleurs.

Sur le mois de juin, qui vient de s'achever, les hausses des indices actions restent toujours plus modérées qu'en début d'année, à l'exception du DOW JONES qui recule très légèrement de **-0.08%** par rapport au mois précédent à 34 502.51 et du Shanghai Composite de **-0.67%** à 3591.2. Tandis que l'on observe une hausse de l'ordre de **+0.94%** pour le CAC à 6507.83, de **0.61%** pour l'eurostoxx50 à 4064.3, de **+2.22%** pour le S&P, affichant jours après jours des plus hauts à 4297.50, et de **+1.27%** pour le MSCI WORLD. Le début du mois de juillet a laissé entrevoir une petite consolidation des marchés financiers, aidée par les investisseurs ayant allégé leurs portefeuilles avant l'été, mais comme à l'accoutumée depuis le début de l'année, à la journée de forte baisse du jeudi 8 juillet est venue succéder la belle journée de hausse de ce vendredi 9 juillet, annulant pratiquement les pertes de la veille. Cela laisse sûrement augurer que les marchés actions n'en ont sûrement pas terminé avec leur phase de hausse, malgré la période de vacances estivale. Le pétrole, ainsi que la plupart des matières premières, a continué sa forte progression pour atteindre les sommets d'octobre 2018, avec le WTI en hausse sur le mois de **+9.79%** à 73.47 USD et le BRENT de **+ 3,79%** à 75.13 USD. L'once d'Or s'est à nouveau affaiblie, perdant **-7.22%** sur le mois à 1771.6 USD (pour mémoire l'or avait monté brutalement pendant tout l'été pour atteindre son plus haut à 2115 USD l'once).

Du côté des taux, la poursuite de la « détente » a continué pendant le mois de juin s'accroissant même sur les marchés US en ce début juillet. Le 10 ans US (TBONDS) fini le mois de juin à **+1.468%** contre **+1.581%** fin mai, et à même touché un plus bas en séance jeudi 8 juillet à **+1.25%** pour s'établir à présent à **+1.35%**. L'Europe, contrairement au mois précédent, suit le même chemin, avec le 10 ans allemand toujours en territoire négatifs, finissant le mois de juin à **-0.203%**, passant même par **-0.345%** en séance du 8 juillet, pour s'établir à **-0.295%** en cette fin de semaine. Le 10 ans français reste lui toujours positif à **+0.131%** fin juin et a lui aussi vu un bas le 8 juillet à **+0.0%**, pour s'établir finalement à **+0.053%** en cette fin de semaine.

La question de l'inflation demeure toujours, pour le moment, le premier sujet de préoccupation. Les investisseurs ne savent pas comment interpréter les différents signaux en provenance des marchés et des statistiques économiques. D'un côté, la forte progression du pétrole est source d'angoisse pour l'inflation de court terme et aussi source de potentiels impacts sur la consommation et donc de frein de l'activité. D'un autre côté, de bons chiffres du chômage US, malgré les effets de la baisse des mesures de soutien aux chômeurs outre atlantique, montrent une insolente bonne santé de l'économie US qui est en bonne voie de normalisation, avec en plus aucun effet collatéral, pour le moment, de hausse des coûts salariaux.

# Contexte macroéconomique

2/2 - CONTEXTE ACTUEL (09/07/2021) :

## IL SEMBLERAIT QUE LE PIC DE L'INFLATION AUX USA SOIT DERRIÈRE NOUS MAINTENANT, ce qui n'est malheureusement pas le cas pour notre vieille Europe, pour laquelle le consensus des analystes pense qu'il sera atteint d'ici octobre/novembre.

En ce début juillet, quelques Cassandres cherchent à se faire peur et faire peur aux marchés en prédisant une très grosse crise à venir, mais, nous commençons à être habitué du fait. Il est toujours plus facile de prévoir le pire que le meilleur ! D'un autre côté, les économistes s'affrontent sur les anticipations d'inflations pour les années à venir, mais, une fois celles-ci compilées, elles restent pour le moment plutôt raisonnables, avec un consensus des attentes sur les 5 prochaines années pour les USA entre **2** et **2.5%**, largement en dessous du pic de **5%** que nous venons de voir passer sur une très courte période. Pour l'Europe, le pic Automnale est attendu autour des **3%**, pour ensuite se normaliser sur des niveaux escomptés entre **1.5** et **2%**.

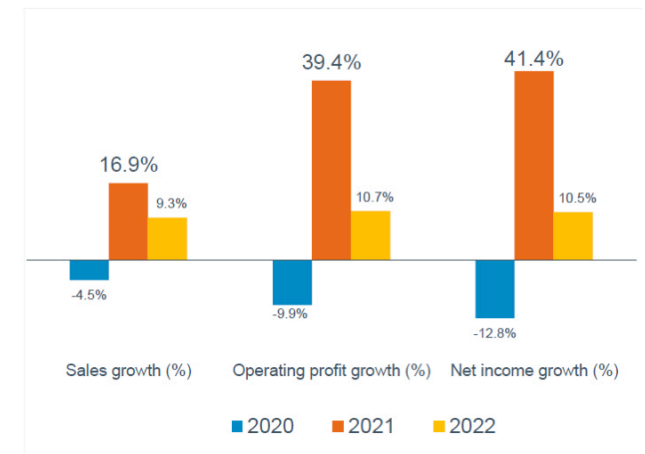


Le second sujet, talonnant le premier, est le variant delta, ou plutôt les impacts qu'une nouvelle vague pourrait avoir sur la croissance. Ce « nouveau » variant apparemment plus contagieux, mais moins dangereux, touche plus particulièrement les jeunes. Mais force est de constater, il entraîne un moins fort taux d'hospitalisation que les précédentes vagues. Il est vrai, que dans les pays industrialisés, les campagnes de vaccination ont joué pour beaucoup, mais cela n'empêchera sûrement pas cet été quelques mesures qui pourraient impacter l'industrie des services et du tourisme. A tout malheur quelque chose de bon : Tant que la crainte de pandémie demeurera, l'action des banques centrales aussi, et avec elles, l'assurance d'un soutien aux économies et aux marchés.

Aussi, malgré ces craintes, les signes positifs prédominent, aussi bien en Amérique qu'en Europe, avec pour la première des signaux encourageants sur le chômage et la production, et pour la seconde, de forts signaux sur la reprise, la production et la croissance à venir. Le troisième trimestre en Europe devrait être celui où la croissance sera la plus forte, effet variant delta ou pas.

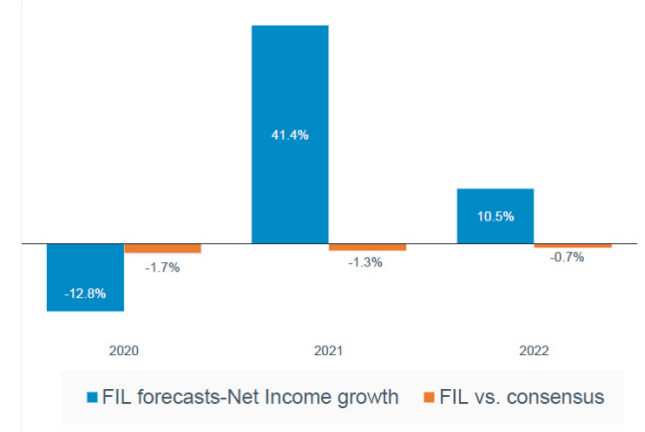
L'analyse de Fidelity dans sa note de juin 2021, anticipant que « la reprise en V devrait perdurer au-delà de 2021... » illustre parfaitement cet état d'esprit :

Prévisions de croissance au niveau mondial



Source : Fidelity International, 19 juin 2021. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

(en glissement annuel, %)



Source : Fidelity International, IBES, au 19 juin 2021. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

# Stratégie d'investissement

1/2 - QUE PENSER DU CONTEXTE ACTUEL ?

## GARDONS LE CAP, EN TOUTES CIRCONSTANCES !



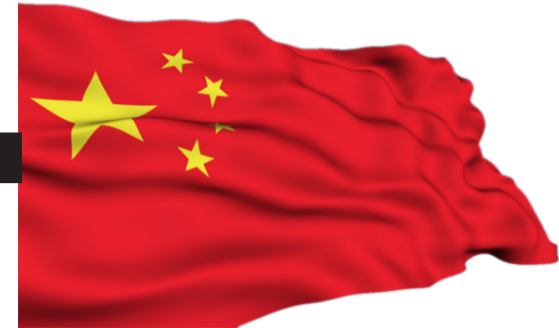
Décidément, nous n'en avons pas fini avec ce virus, le troisième confinement commence à peine à sortir de nos mémoires, que l'entremise d'un quatrième commence à poindre. Cependant, ce que nos longues années de pratique des marchés financiers nous ont appris, (presque trente-cinq ans ! ndlr), c'est que l'être humain s'adapte à tout. Et donc, il va finir s'adapter à ce virus, connaissant maintenant sa provenance, et surtout en maîtrisant, pour partie certes, le combat aux moyens de campagnes de vaccinations intensives. Certes, comme nous l'avons mentionné plus hauts, ce n'est plus le virus que nous devons craindre, mais la capacité qu'il peut avoir à freiner le redémarrage des économies en cas de nouvelles pandémie, mais trois confinements cela vous forge un homme ! Et force est de constater, que le troisième confinement, a certes eu un impact sur l'économie, mais moindre que les deux précédents, et sûrement plus que les potentiels à venir.

**AUSSI, NOUS PENSONS QUE LES CRAINTES LIÉES AU VIRUS VONT PETIT À PETIT SE TERNIR, AVEC LE TEMPS, ET SURTOUT AVEC LE POURCENTAGE CROISSANT DE PERSONNES VACCINÉES, MÊME S'IL FAUDRA PROBABLEMENT RAJOUTER UNE TROISIÈME DOSE.**

Reste l'inflation et la géopolitique comme autres facteurs de stress des marchés. En ce qui concerne l'inflation, nous continuons de penser, et cela devrait être vérifié dans les mois à venir, que ce surplus n'est que passager. Certes, elle risque de perdurer, dans la mesure, où elle est à venir en Europe, mais la confirmation que son pic est derrière nous aux USA ne fera qu'accentuer son côté « éphémère » en Europe. En ce qui concerne la géopolitique, il n'y a pas de changement entre Trump et Biden dans le conflit sino-américain, mais la seule différence étant que Biden ne le fait pas à coup de Tweet. Cependant, nous ne croyons pas en une reprise des hostilités plus poussée entre ces deux super puissances, la Chine ayant pour le moment fort à faire pour régler ses propres problèmes de croissance, de gouvernance de ses grandes entreprises et de demande intérieure.

# Stratégie d'investissement

2/2 - QUE PENSER DU CONTEXTE ACTUEL ?

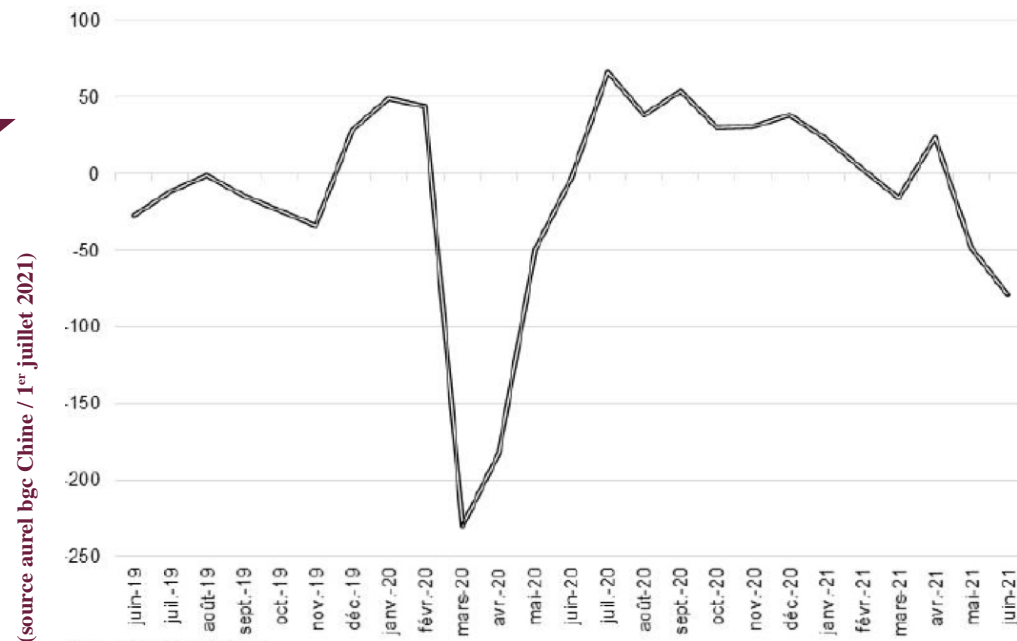


L'introduction d'une étude publiée en ce début juillet par le courtier aurel bgc sur la chine pose clairement le problème **la locomotive en manque de souffle**.

## CHINE : INDICATEUR CITIGROUP DE SURPRISE ÉCONOMIQUE

Alors que le Parti Communiste Chinois fête ses ans, l'Empire du Soleil levant - qui a été une véritable locomotive de la croissance de l'activité économique mondiale ces dernières années, et notamment en sortie de crise de la Covid-19 - l'économie chinoise peut-elle être LA source de déception ces prochains mois ? d'un côté, les institutions internationales ont, encore récemment, relevé leurs prévisions de croissance de l'économie chinoise pour cette année.

D'un autre côté, les autorités chinoises sont beaucoup plus prudentes et les indicateurs d'activité sont le plus souvent publiés en-dessous des économistes sondés par les agences de presse.



Aussi, devant la hausse continue des marchés actions, pour toutes les bonnes ou mauvaises raisons que cela puisse être, nous pensons que les marchés, avides de toujours vouloir se faire peur, vont se reposer prochainement la question sur leur cherté. Certes, il y a toujours un prix à tout, et les arbres ne montent pas non plus au ciel, mais en regard des perspectives de croissance à venir, aussi bien en Europe qu'aux états unis, nous continuons de penser qu'il existe encore de la place pour « Aller plus haut » (en espérant vous avoir remis en tête l'air de cette fameuse chanson de Tina Arena sortie en 1997).

**Le chemin ne se fera pas d'une traite, il y aura des hauts et des bas, mais nous sommes convaincus que pour le moment, l'année 2021 reste celle de la reprise et de la confirmation du redémarrage des économies.**

**Les perspectives de croissance de l'ordre de 10% en Europe au 3<sup>ème</sup> trimestre le démontreront.**

# Stratégie d'investissement

QUELLE POLITIQUE D'INVESTISSEMENT METTRE EN PLACE ?

**PAS DE CHANGEMENT  
EN CE MOIS DE JUILLET**

Toujours pas de changement dans nos allocations en ce mois de juillet.

Pour découvrir la suite de nos recommandations et nos arbitrages du mois, contactez-nous ou souscrivez à notre service.

Toutes les allocations cibles sont disponibles au travers de nos deux applications **A&C Pro** et **A&C Finance**.

Avec A&C finance vous pouvez également bâtir vos propres allocations et utiliser les différents outils mis à votre disposition pour classer et sélectionner vos fonds.

Achévé de rédiger le 09 juillet 2021 par Olivier BLITZ



## AVERTISSEMENTS

Ce document a été réalisé par la société Allocations & Conseils, reflétant ses convictions, n'est diffusé qu'à titre informatif.

Les informations contenues ne constituent en aucun cas une incitation à acheter ou à vendre des titres, ni une quelconque sollicitation ou offre de souscription aux fonds d'investissement décrits dans le présent document.

La société Allocations & Conseils peut percevoir une quote-part de rétrocession sur frais de gestion liés à certains OPC qu'elle conseille.

Il est rappelé aux destinataires de ce document qui envisageraient de souscrire aux fonds décrits dans ce document qu'une telle opération doit être exclusivement envisagée sur la base des informations figurant dans le prospectus des fonds, qui peuvent être différentes de celles présentées dans le présent document.

Aucune garantie, exprimée ou implicite, ne saurait être attachée au présent document, ni de la part de la société, ni de ses dirigeants, en ce qui concerne l'exactitude, l'intégralité ou la précision des informations qui y sont contenues. De la même façon, la société et ses dirigeants déclinent toute forme d'engagement ou de responsabilité auprès de ceux qui auront pris connaissance de ce document.

La distribution de ce document peut être légalement interdite dans certains pays. Il appartient donc aux personnes qui en prennent connaissance de s'assurer par elles-mêmes qu'elles ne résident pas dans ces pays concernés, et le cas échéant d'en respecter les restrictions législatives. La distribution de ce document dans ces pays est susceptible de représenter une atteinte à la Loi.

Les performances passées ne sauraient préjuger des performances futures. Les investisseurs sont susceptibles de subir de lourdes pertes par rapport à leur investissement initial selon l'évolution des marchés et des cours de change. De même que les données présentées se réfèrent à des simulations des performances passées et ne préjugent en rien des performances futures.

Les performances présentées sont les simulations de performances historiques de portefeuilles-types, utilisées comme indicateurs par la société pour le service d'allocations. Ces performances, qui sont brutes de toutes commissions, redevances et autres charges, n'intègrent donc pas l'impact des frais de gestion et / ou de transactions facturés par un quelconque teneur de compte et/ou le cas échéant par le récepteur-transmetteur d'ordres. La méthode de calcul des performances des portefeuilles-types et des indices de référence, ainsi que la composition des indices de référence sont disponibles sur simple demande auprès d'Allocations & Conseils.

Édition électronique  
<http://allocationsetconseils.fr/>

Directeur de la publication : **Olivier Blitz**

Comité de rédaction :  
**Olivier Blitz, Pascal Bernachon**

Crédits photos : I-stock / Réf. 045-21-07

Les indications de performances, qui résultent des simulations, ne sont pas certifiées et ne sont fournies que pour illustrer la présentation générale du service de conseil en allocation que propose Allocations & Conseils, ce service nécessitant, pour être mis en œuvre, la fourniture d'informations complémentaires et la présentation de documents précontractuels et contractuels.

Certains mouvements peuvent ne pas impacter la totalité des portefeuilles gérés en raison de leur nature, de leur taille ou des contraintes qui leur sont propres. Les publications d'opérations réalisées ou à venir décrites dans la partie « stratégie d'investissement » ne constituent pas une recommandation d'investissement personnalisée.

Elle ne contient aucune recommandation d'acheter, de vendre ou de conserver un ou plusieurs instrument(s) financier(s) relatif(s) à un ou plusieurs émetteur(s) et ne peut donc être considérée comme tel.

© A&C 2021. Le contenu de cette communication, tout comme les logos et dénominations commerciales d'Allocations & Conseils sont couverts par le droit d'auteur. Tous droits réservés.



**Allocations & Conseils**  
Le Palacio- Bureau 577  
11 rue Tronchet - 75008 Paris - France

<http://allocationsetconseils.fr/>



Allocations & Conseils, SAS au capital de 78 450 euros / RCS Paris 823517651 / Enregistrée à l'ORIAS sous le numéro 16006461 / Conseiller en investissements financiers membre de l'ANACOFI, Association Agréée par l'AMF - OC045©2021 - Crédits photos I-STOCK