ODDO BHF
BANQUE PRIVÉE

# Commentaire de marché

## Perspectives - juin 2021

Les indices boursiers ont poursuivi leur hausse sur le mois de juin en dépit du variant Delta qui a engendré une recrudescence des cas du Covid-19. Les investisseurs ont adhéré au discours de la Fed et nous avons observé à la fois une détente des taux longs et un regain d'appétit pour les secteurs de croissance au détriment des valeurs cycliques. Nous partageons ici quelques chiffres et éléments d'analyse pour décrypter l'actualité.

### Performances juin 2021

Source : Bloomberg

## MACRO ÉCONOMIE

### Le fait marquant du mois :
### les investisseurs accordent du crédit au discours de la Fed

La Fed a parlé et les investisseurs ont écouté. En annonçant une tolérance au risque inflationniste un peu moindre qu'anticipé, la Réserve fédérale a mis un coup d'arrêt au mouvement de hausse des taux longs qui avait pris forme au cours de l'été 2020.

### Le chiffre du mois :

Taux US 10 ans

**-20 bp**
en juin

Source : FactSet

Délestés de leurs craintes inflationnistes, les rendements obligataires ont amorcé leur décrue, de l'Amérique à l'Australie, en passant par l'Europe.

Avec le cycle économique mondial toujours en phase d'expansion, le tableau serait presque idyllique si la énième vague de résurgence du Covid-19, liée au variant delta, ne venait souligner la fragilité de notre écosystème.

## MARCHÉS FINANCIERS

### Europe

| | |
|---|---|
| Tendance de résultats | + |
| Révisions de résultats | + |
| Sentiment | + |
| Valorisation | - |
| Total | Modérément positif |

### États-Unis

| | |
|---|---|
| Tendance de résultats | + |
| Révisions de résultats | + |
| Sentiment | + |
| Valorisation | - |
| Total | Modérément positif |

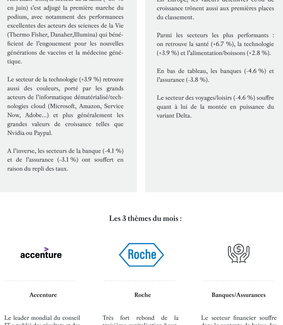
Le mois de juin restera marqué par un fort retour de balancier sur les valeurs de croissance avec des performances très positives sur les secteurs sensibles à la crise du covid. On a ainsi vu les thématiques « work at home »* et santé rebondir fortement, marquant le douste sur la sortie définitive de la crise à l'automne. Les courbes des taux s'aplatissent, marquant également les incertitudes sur les niveaux de croissance future et validant le scénario d'un pic d'inflation transitoire.

On remarquera que ces mouvements se font sans stress sur la volatilité qui ne traduit pas réellement un changement de sentiment.

Les publications des entreprises pour le deuxième trimestre seront scrutées avec attention, avec un regard particulier sur le momentum de croissance des résultats.

*différentiel

### Le graphique du mois :
### Cours du pétrole comparés à TotalEnergies et Royal Dutch Shell (sur un an*)




Source : FactSet

*base 100 au 30 juillet 2020

*cours du pétrole brut

Les majors pétrolières sont à la peine en bourse malgré la remontée rapide des cours de l'or noir. Le secteur attire de moins en moins d'investisseurs qui doivent honorer leurs engagements climatiques. Par ailleurs, les producteurs de pétrole doivent investir des sommes colossales dans les énergies renouvelables. Nous rappelons que nous sommes fallèlement exposés à cette thématique dans nos portefeuilles.

## ACTIONS

### Le chiffre du mois :

Secteur de la santé US

**+6.7 %**
sur le mois de juin

*voir Etats Unis

Les marchés actions ont progressé pour le cinquième mois consécutif au mois de juin avec une hausse du Stoxx600 de +1.4 % et du S&P500 de +2.2 % (-5 % en Euros). Depuis le début de l'année, le Stoxx600 s'adjuge 13.5 % et le S&P500 +14.4 % (-0.8 % en euros).
Le mois de juin a signé le retour en grâce des valeurs défensives, de croissance et de qualité qui ont bénéficié du repli des taux d'intérêt à des niveaux historiquement bas.

### États-Unis

Aux États-Unis, le secteur de la santé (+6.7 % en juin) s'est adjugé la première marche du podium, avec notamment des performances excellentes des secteurs des sciences de la Vie (Thermo Fisher, Danaher,Illumina) qui bénéficient de l'engouement pour les nouvelles générations de vaccins et la médecine génétique.

Le secteur de la technologie (+3.9 %) retrouve aussi des couleurs, porté par les grands acteurs de l'informatique dématérialisé/technologies cloud (Microsoft, Amazon, Service Now, Adobe...) et plus généralement les grandes valeurs de croissance telles que Nvidia ou Paypal.

A l'inverse, les secteurs de la banque (-4.1 %) et de l'assurance (-3.1 %) ont souffert en raison du repli des taux.

### Europe

En Europe, les valeurs défensives et/ou de croissance trônent aussi aux premières places du classement.

Parmi les secteurs les plus performants : on retrouve la santé (-6.7 %), la technologie (+3.9 %) et l'alimentation/boissons (+2.8 %).

En bas de tableau, les banques (-4.6 %) et l'assurance (-3.8 %).

Le secteur des voyages/loisirs (-4.6 %) souffre quant à lui de la montée en puissance du variant Delta.

### Les 3 thèmes du mois :

**Accenture**

Le leader mondial du conseil IT a publié des résultats et des guidance spectaculaires.

Accenture enregistre une progression de 16 % de son chiffre d'affaires au cours du troisième trimestre de son exercice fiscal et table sur une nouvelle accélération (+19%) au quatrième trimestre (clos fin août).

**Roche**

Très fort rebond de la troisième capitalisation boursière européenne qui s'est adjugée 11.5 % au mois de juin grâce à l'appétit renouvelé des investisseurs pour le secteur.

Roche dispose d'un pipeline* prometteur d'essais cliniques en phase III.

*plus produits

**Banques/Assurances**

Le secteur financier souffre dans le contexte de baisse des taux. Le secteur de l'assurance recule de 3.1 % et celui des banques 4.1 %*.

*voir Etats Unis

## OBLIGATIONS

Les taux américains à long terme ont poursuivi leur tendance à la baisse des deux derniers mois et ont continué à baisser en juin, tandis que les taux allemands à 10 ans ont augmenté jusqu'à la mi-mai et ont baissé tout au long du mois de juin. Le moteur de la hausse des taux courts américains a été sans aucun doute la révision de la Réserve fédérale à la mi-juin, au cours de laquelle Jerome Powell a notamment indiqué que :

1. l'inflation pourrait être plus élevée et plus persistante que prévu,
2. la Fed voit positivement deux hausses de taux en 2023, sur la base du dot plot*, et
3. la Fed a commencé à *parler de la réduction des achats d'actifs*. En parallèle, l'économie n'est toujours pas là où elle devrait être pour justifier des hausses de taux instantanées et il y a encore beaucoup de mou sur le marché du travail.

*estimation sur l'évolution du taux d'intérêt du membre de la Fed

### Tout le monde en parle :
### Aplatissement de la courbe des taux aux États-Unis

Alors qu'un aplatissement général de la courbe des taux d'intérêt est généralement le résultat d'un cycle de resserrement monétaire anticipé, la baisse des taux longs est fonction de divers facteurs, notamment :

1. La baisse des anticipations d'inflation
2. L'incertitude économique due à l'augmentation du variant Delta
3. L'anticipation potentielle de taux plafonds plus bas fixés par les banques centrales lors du prochain cycle de resserrement

## ALLOCATION D'ACTIFS

Nous avons maintenu notre exposition neutre sur les actions sur l'ensemble des portefeuilles. Nous maintenons une duration* faible dans les portefeuilles, avec une exposition crédit portée sur les obligations à haut rendement.

*mesure de l'efficacité des variations des taux d'intérêt

### Notre positionnement est neutre

**Allocation d'actifs :**
neutre sur les actions

Les avis et opinions que l'ODDO BHF Banque Privée est susceptible d'émettre notamment sur les marchés et/ou les instruments financiers ne peuvent être interprétés comme des conseils. Ces informations sont données à titre purement indicatif et ne sauraient, en aucun cas, constituer une incitation à investir ou à conclure tel ou tel type de transaction.