

MARCHÉS n°51 & GESTION

La newsletter d'Arkéa Investment Services

Achevée de rédiger le 17/05/2021 by

Schelcher_Prince
Gestion
UNE FILIALE DU Crédit Mutuel ARKEA

LA CROISSANCE GLOBALE CONTINUE DANS UNE DYNAMIQUE TRÈS POSITIVE.

La pandémie s'estompe dans les pays développés avec une campagne de vaccination de plus en plus avancée. Le thème de reflation reste plus pertinent que jamais : la perception d'une inflation plus durable peut changer la trajectoire des taux, même si les taux réels resteront encore longtemps négatifs.

Inévitablement, les styles de gestion changeront. Une surperformance de la value et des cycliques sur d'autres styles, la croissance, la qualité, est probable.

Économiquement, la recovery se matérialisera d'abord aux USA, puis en Europe et dans les Émergents. Le rôle des banques centrales sera aussi de faire en sorte que la hausse des taux nominaux ou réels ne soit pas trop brutale et importante pour éviter de casser la reprise économique qui s'installe.

Néanmoins, un ancrage en territoire négatif des taux réels n'est pas suffisant pour soutenir les actifs risqués, notamment les Equity.

La vitesse de la hausse des taux réels et nominaux, dans une moindre mesure, constitue un indicateur clé à scruter car c'est cette accélération qui pourrait mettre à mal les Bourses et repricer les actions.

La réouverture des économies, avec l'accélération de la campagne de vaccination, milite pour la poursuite de ce mouvement. Toutefois, les positions actions importantes des particuliers notamment, les valorisations élevées de beaucoup d'actifs risqués sous la pression du TINA, et les perspectives de hausse des taux liées à la reflation, militent pour une pause.



Hubert LEMOINE,
Directeur des Investissements
Schelcher Prince Gestion

ACTIONS



La sélectivité sera centrale dans le choix des valeurs.

Le biais value/cyclique devrait continuer de surperformer la Growth. Le rythme de remontée des taux impactera sensiblement le scénario sur tous les styles de gestion actions. La duration actions est toujours à neutraliser sur les valeurs de croissance, compte-tenu des risques inflationnistes qui se matérialisent de plus en plus.

Une attention particulière sera portée sur les niveaux de valorisation afin d'éviter un positionnement sur les stocks chers et à forte duration, susceptibles de corriger fortement.

Sur l'univers des convertibles, le couple Vega et duration equity est à piloter de très près ; la recherche de convexité au sein d'une classe d'actifs adaptée aux cycles de remontée des taux devrait lui permettre de tirer son épingle du jeu.

A court terme, la vue equity reste neutre malgré une toile de fond positive.

CRÉDIT



Sur le segment High Yield, concernant la dimension Rating, il nous semble intéressant de privilégier les segments low rating avec des durations inférieures à 5 ans (et coupons élevés). Sectoriellement, les noms covid-fragiles avec des niveaux de liquidités supérieurs à leur cash-burn potentiel sont à regarder de préférence.

Tendanciellement, nous devrions nous inscrire dans un scénario de recovery. La gestion tactique, au travers d'optionnalité notamment sur les CDS, est toujours d'actualité dans un marché potentiellement nerveux mais évoluant dans un range.

Un élément clé à monitorer sur le segment High Yield est toujours la volatilité des taux d'intérêt.

BREAKEVEN



Les breakevens d'inflation US demeurent un actif dont la tendance devrait rester haussière, avec une FED qui laisserait overshooter l'inflation réalisée. Les CPI US devront s'inscrire dans la durée au-dessus des 2%. En Europe, le mouvement devrait s'accélérer. On privilégiera à moyen terme les breakevens européens.

CRÉDIT ÉMERGENT



Les spreads des dettes émergentes peuvent être chahutés, même si tendanciellement le tightening sera présent dans un contexte reflationniste de reprise cyclique.

Il s'agit d'une exposition en fond de portefeuille à gérer tactiquement en lien avec les évolutions du billet vert.

MATIÈRES PREMIÈRES



Le pétrole devrait continuer sa recovery dans un contexte de reprise cyclique. La tendance sur la demande est favorable, ce qui devrait permettre un repli sur les stocks de pétrole et soutenir les prix.

La réouverture des économies développées devrait continuer à tirer les métaux industriels à la hausse, même si la forte hausse récente limite le potentiel.

TAUX D'INTÉRÊT



La tendance sur les taux d'intérêt dans les pays développés demeure haussière, principalement en Europe, zone dans laquelle les taux réels affichent toujours des niveaux très bas et les breakevens d'inflation loin des 2%.

En termes de positionnement sur les courbes des taux, on privilégiera les steepeners 10/30 aux USA et le steepener 2/10 en Allemagne.

OR/USD



Si la toile de fond sur le dollar reste baissière, dans un monde où l'exceptionnalisme américain s'estompe, un positionnement directionnel neutre à court terme sur le dollar est à privilégier.

Dans un contexte de hausse potentielle des taux réels, l'Or devrait sous-performer le reste des classes d'actifs. A noter par ailleurs que le rapport Argent/Or, proxy d'une mesure de la reprise cyclique, devrait reprendre un trend haussier à moyen terme.



L'Archipel de spécialistes
en gestion d'actifs et Banque Privée
du Crédit Mutuel Arkéa



contact@arkea-is.com
clientservices@spgestion.fr

Ce document a été réalisé dans un but d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une recommandation personnalisée ou une sollicitation en vue de la souscription des produits cités. Les simulations et opinions présentées sur ce document sont les résultats d'analyses de Schelcher Prince Gestion à un moment donné et ne préjugent en rien de résultats futurs. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures, ne sont pas constantes dans le temps. Schelcher Prince Gestion ne produit pas de Conseils en Investissements, ni de recommandations d'achat ou de vente de titres financiers. Les avis, convictions et opinions que Schelcher Prince Gestion est susceptible d'émettre dans le cadre de la promotion de ses fonds ou de ses domaines d'expertise ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation, et ne peuvent engager sa responsabilité financière. ARKEA INVESTMENT SERVICES est une marque de FEDERAL FINANCE, SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 20 747 030 euros. Siège social : 1, allée Louis Lichou - 29480 LE RELECQ-KERHUON. Adresse postale : BP 97 - 29802 BREST CEDEX 9. Siren 318 502 747 RCS Brest - Société de courtage d'assurances immatriculée à l'ORIAS, n° 07 001 802. Établissement de crédit agréé par l'Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution. TVA : FR 53 318 502 747. SCHELCHER PRINCE GESTION est une entreprise de gestion de portefeuille au capital de 1 454 800 euros, agréée par l'A.M.F. n° GPOI-036, et immatriculée au R.C.S. de Paris sous le numéro 438 414 377.