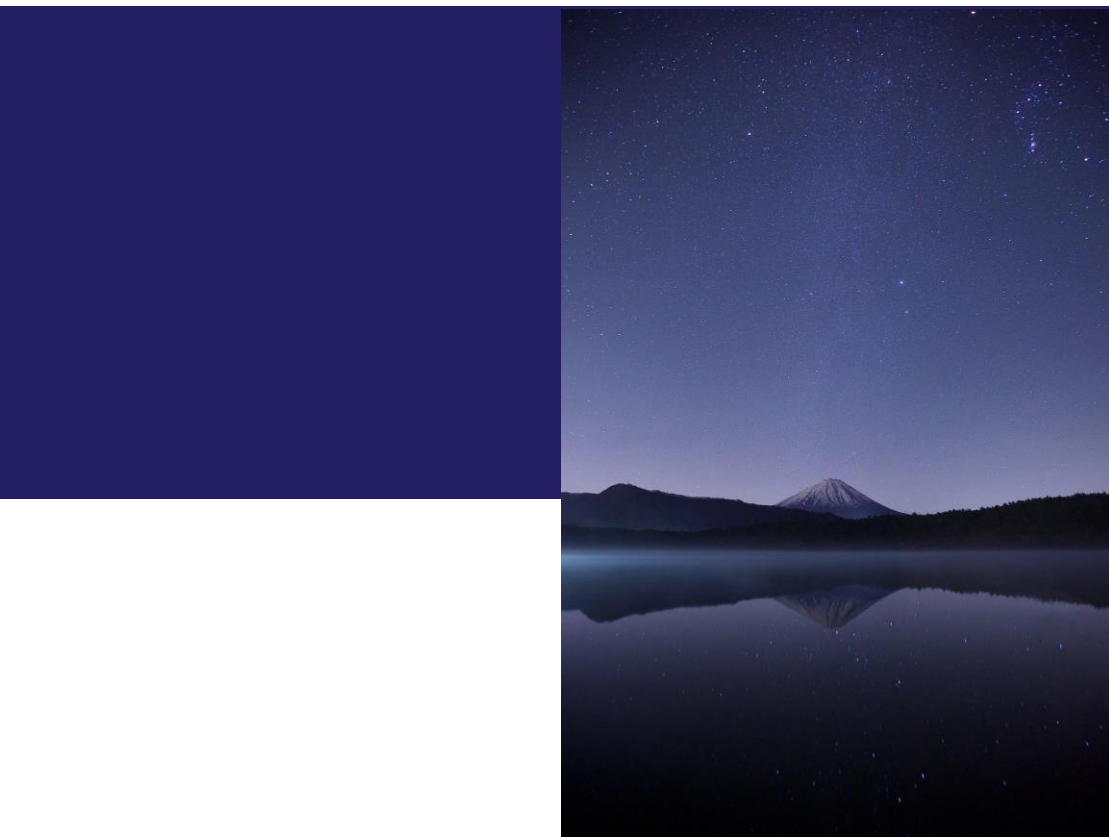


AOÛT 2021

LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés
financiers et perspectives



MACROECONOMIE

Durant le mois de juillet, la volatilité des marchés a augmenté, principalement à cause des inquiétudes concernant les nouvelles souches du Covid-19. En effet, parmi elles, le variant delta, «appelé à devenir dominant partout» selon l’OMS, présente une charge virale qui pourrait être plus de 1’000 fois plus importante que la souche historique.

Cette volatilité des marchés a d’autant plus accéléré lors de la dernière semaine du mois de juillet, alimentée par la publication des résultats d’entreprises, des données économiques, de la réunion de la Fed et par la «flambée» réglementaire en Chine. En effet, le gouvernement chinois a décidé de durcir les réglementations notamment pour le e-commerce, la finance en ligne, l’enseignement privé et l’immobilier. En conséquence, l’indice chinois a perdu près de 11% sur le mois de juillet. Ces initiatives ont eu lieu dans un contexte déjà difficile pour les marchés émergents.

En effet, si les projections pour 2021 concernant la croissance de l’économie mondiale demeurent relativement inchangées (6.0% en 2021 et 4.9% en 2022), le Fonds Monétaire International a insisté sur l’écart qui continue à se creuser concernant les perspectives économiques des pays développés par rapport aux pays émergents. Toujours selon le FMI, ces disparités restent principalement la conséquence de l’accès et la disponibilité des vaccins. En date du 26 juillet, près de la moitié de la population des pays développés est entièrement vaccinée, tandis que ce taux varie entre 0 et 25% pour les pays en développement. En moyenne, 14% de la population mondiale est considérée comme étant entièrement vaccinée.

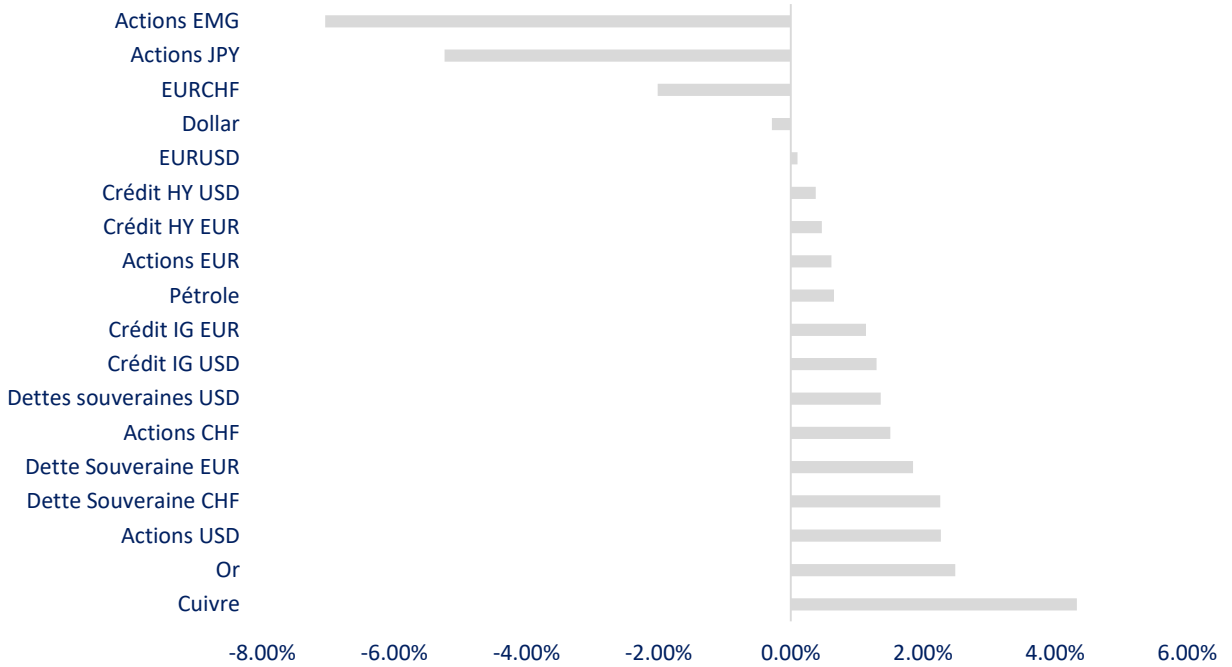
📊 Croissance mondiale estimée à +6.0% en 2021 📈

Aux Etats-Unis, le rythme de croissance est plus lent que prévu. Selon un nouveau rapport publié par le département du commerce, le PIB a augmenté de 6.5 % au cours du deuxième trimestre, un taux en dessous de celui des analystes qui tablaient sur 8.4%. Malgré cet écart, le PIB a retrouvé son niveau d’avant crise, puisqu’il est plus élevé qu’au quatrième trimestre de 2019, de près de 0.8%, selon les premières estimations du département du Commerce. L’un des principaux facteurs de cette croissance est la hausse des dépenses personnelles, qui représentent 69 % de l’activité totale, et qui ont augmenté de 11.8 % au deuxième trimestre.

En Europe, le PIB devrait rebondir d’environ 5% cette année. Au deuxième trimestre, le PIB de la zone Euro a augmenté de 2% par rapport aux précédents, après deux baisses trimestrielles consécutives notamment grâce au déploiement des vaccins en Europe, de la reprise de l’emploi et de la réouverture. Les perspectives économiques européennes restent optimistes. Le fonds de relance aidera les pays du sud de l’Europe à maintenir ce rebond. Pour rappel, les subventions et prêts du fonds sont égaux à 12% du PIB pour l’Italie et l’Espagne, et 19% pour la Grèce.

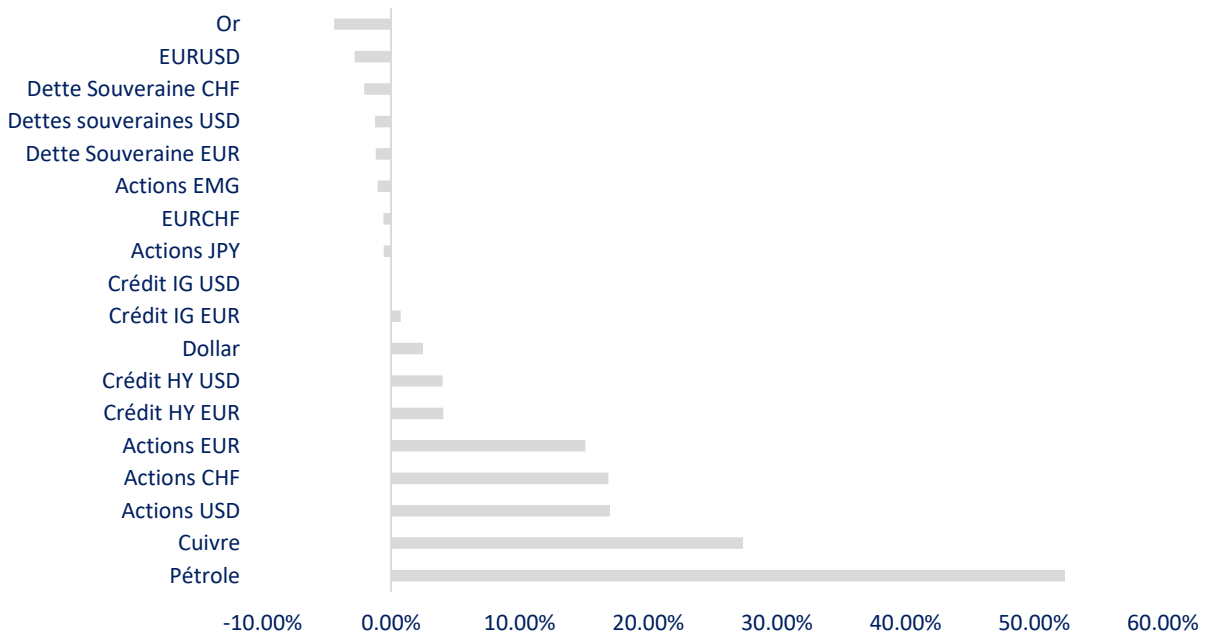
PANORAMA

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES MENSUELLES



Source : Bloomberg, 31/07/2021

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE



Source : Bloomberg, 31/07/2021

MACROECONOMIE

(suite)

Malgré une hausse de la croissance économique et de l'inflation (+5.4% en juin), la FED a maintenu sa politique inchangée, comme attendu par le marché. En effet, Powell a annoncé que «les secteurs touchés par la crise ne se sont pas complètement relevés» et que des «risques persistent sur les perspectives économiques».

En Europe, l'inflation a dépassé la cible de 2% en juillet et s'est établie à 2.2%. Cela n'a pas empêché la présidente de la BCE de clairement laisser entendre que la politique et les conditions monétaires resteraient accommodantes. Un changement dans ses programmes de rachats d'actifs est attendu au plus tard cet automne par le marché.

En revanche, pas de changement attendu du côté de la Banque Nationale Suisse.

π annualisé

Etats-Unis:
+5.4% en juin

Europe:
+2.2% en juillet

MARCHÉ ACTIONS

Le marché boursier a connu durant le mois de juillet quelques journées de baisses significatives suivies de hausses, particulièrement sur la dernière semaine. Si la volatilité s'est accélérée, et le rythme de croissance a décéléré, les principaux indices ont néanmoins atteint des nouveaux sommets historiques, avec une tendance qui reste globalement haussière. À titre d'exemple, le SMI a dépassé la barre des 12'000 points, et le S&P500 la barre des 4'300.



+ 17% pour le
marché américain et
suisse depuis le
début de l'année.

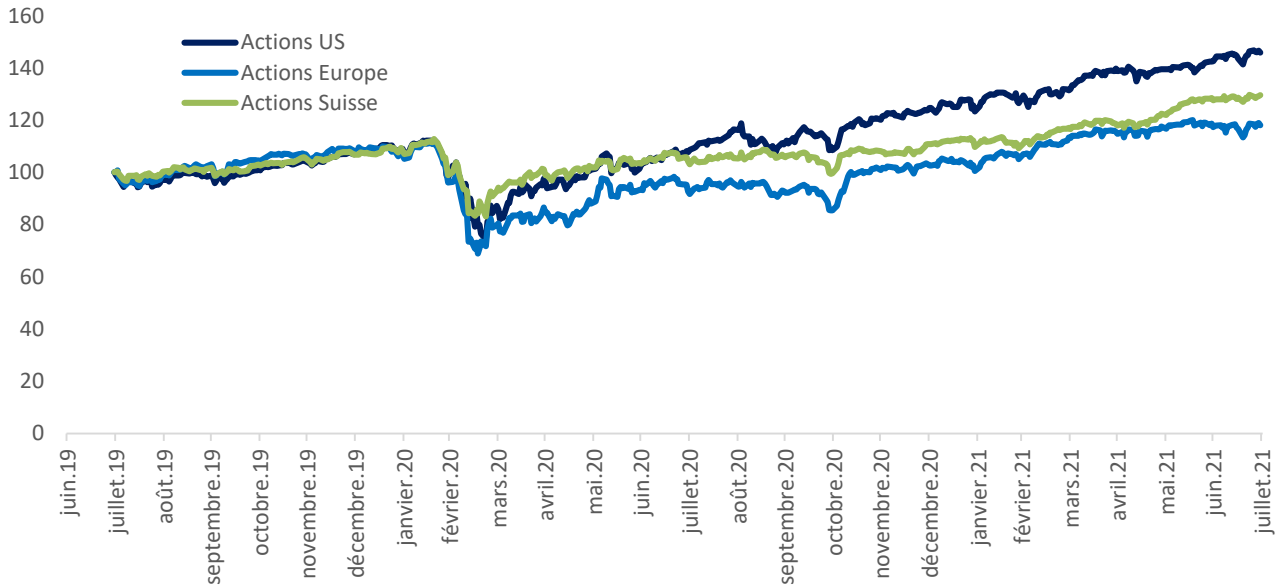
Le marché américain a ainsi affiché une des meilleures performances du mois parmi toutes les autres classes d'actifs, avec une hausse de près de 2%. Depuis le début d'année, cette hausse est de près de 17%, quasi-équivalente au marché suisse. En Europe, le principal indice boursier n'a presque pas bougé en juillet, avec une performance mensuelle de près de 0.6%.

Les marchés émergents ont sous-performé, avec une baisse de près de 7% sur le mois notamment à cause des facteurs économiques et réglementaires, comme expliqué dans la section précédente.

La saison des résultats a bien commencé pour l'instant, même s'il est encore trop tôt pour pouvoir l'analyser. Sur 122 entreprises (24 % de la capitalisation du S&P 500) qui ont publié des chiffres pour le deuxième trimestre, 86 % ont dépassé les estimations sur le bénéfice par action et 85 % sur les ventes.

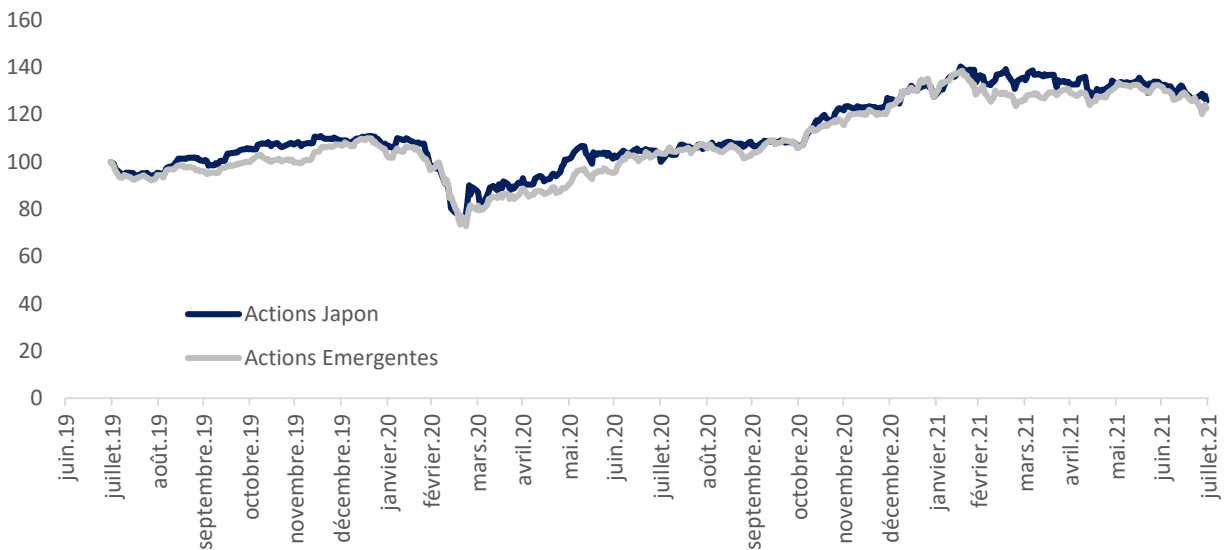
MARCHÉ ACTIONS

MARCHÉS ACTION EUR USD CHF PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/07/2021

MARCHÉS ACTIONS JAPON – PAYS EMERGENTS PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/07/2021

MARCHÉ OBLIGATAIRE

Globalement, les courbes de taux se sont nettement aplaties durant le mois, en conséquence à l'incertitude liée au variant Delta, à l'inflation et aux réglementations chinoises.

Les taux à 10 ans ont baissé aux Etats-Unis et en Europe, entraînés par la faiblesse des taux réels. Le taux réel américain a d'ailleurs atteint un nouveau plus bas historique, à -1.8%.

En Suisse, les taux à 10 ans sont autour de -0.5%, tout comme le Bund allemand.

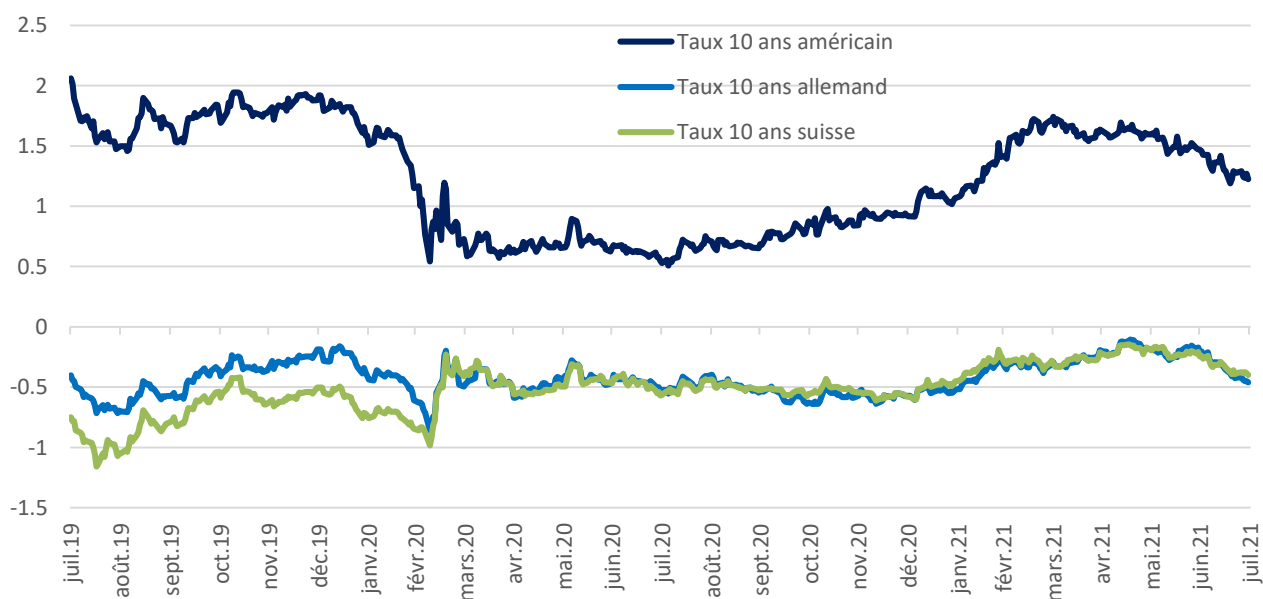
Le consensus d'analystes s'attend à ce que les taux à 10 ans restent stables autour des niveaux actuels.

Concernant le marché du crédit, le rendement à l'échéance des obligations américaines *High Yield* est passé pour la première fois en dessous du taux d'inflation. En d'autres termes, cela signifie que le risque est passé de l'investisseur à l'émetteur.

Par ailleurs, la corrélation (60 jours glissants) entre le marché obligataire et actions a atteint son plus haut niveau depuis 1999. En effet, les actions semblent très sensibles aux mouvements de taux, particulièrement pour le secteur technologique : le NASDAQ a pris 2.8% sur le mois de juillet, tandis que les taux à 10 ans américains sont passés de 1.46% à 1.22%.

“ Le rendement des obligations High Yield américaines est passé pour la première fois en dessous du taux d'inflation ”

TAUX SOUVERAINS 10 ANS ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/07/2021

DEVISES

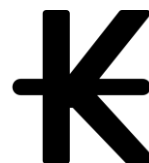
L'indice spot du dollar a atteint son plus haut niveau en quatre mois, à 93.19, au début du mois de juillet, prolongeant ainsi la reprise amorcée à la mi-juin. La hausse des prévisions d'inflation pour cette année et la propagation rapide de la variante delta du coronavirus ont joué un rôle prédominant. À la fin du mois de juillet, l'indice spot s'est replié, entraîné par la baisse des taux obligataires.



L'euro a également relativement décliné sur la fin du mois de juillet, fragilisé par l'annonce de la BCE (qui confortait le scénario d'une période prolongée de taux bas) et des tensions sanitaires. En revanche, les perspectives de croissance européenne, et du potentiel de rattrapage face aux Etats-Unis, jouent un rôle de contrepoids à cette dépréciation et lui a permis de se maintenir, par exemple, au-dessus du seuil de 1.17 face au dollar.



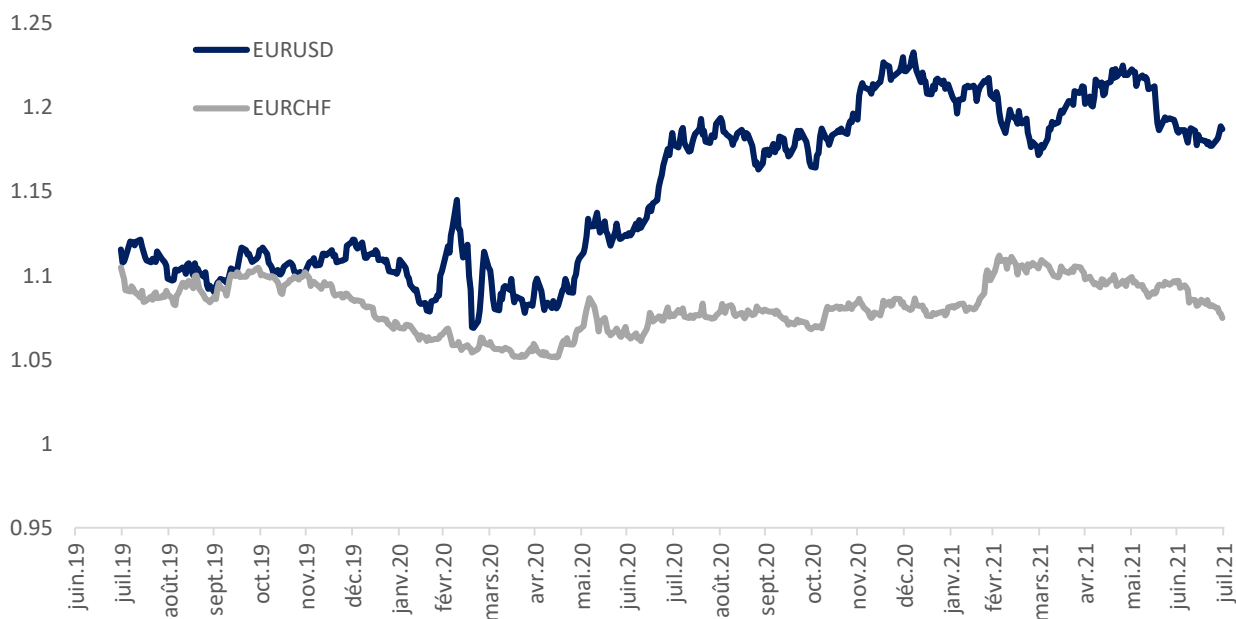
Les devises émergentes se déprécient face au dollar, parallèlement à leurs marchés. Le Yuan s'est également déprécié directement à la suite des secousses du marché actions chinois avant de se reprendre à son niveau du début du mois.



Enfin, le marché s'attend à ce que le franc suisse se revalorise davantage, en tant que monnaie refuge, et en conséquence de la fragilisation de l'euro.

USD & CHF

ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



Source : Bloomberg, 31/07/2021

MATIÈRES PREMIÈRES

PÉTROLE



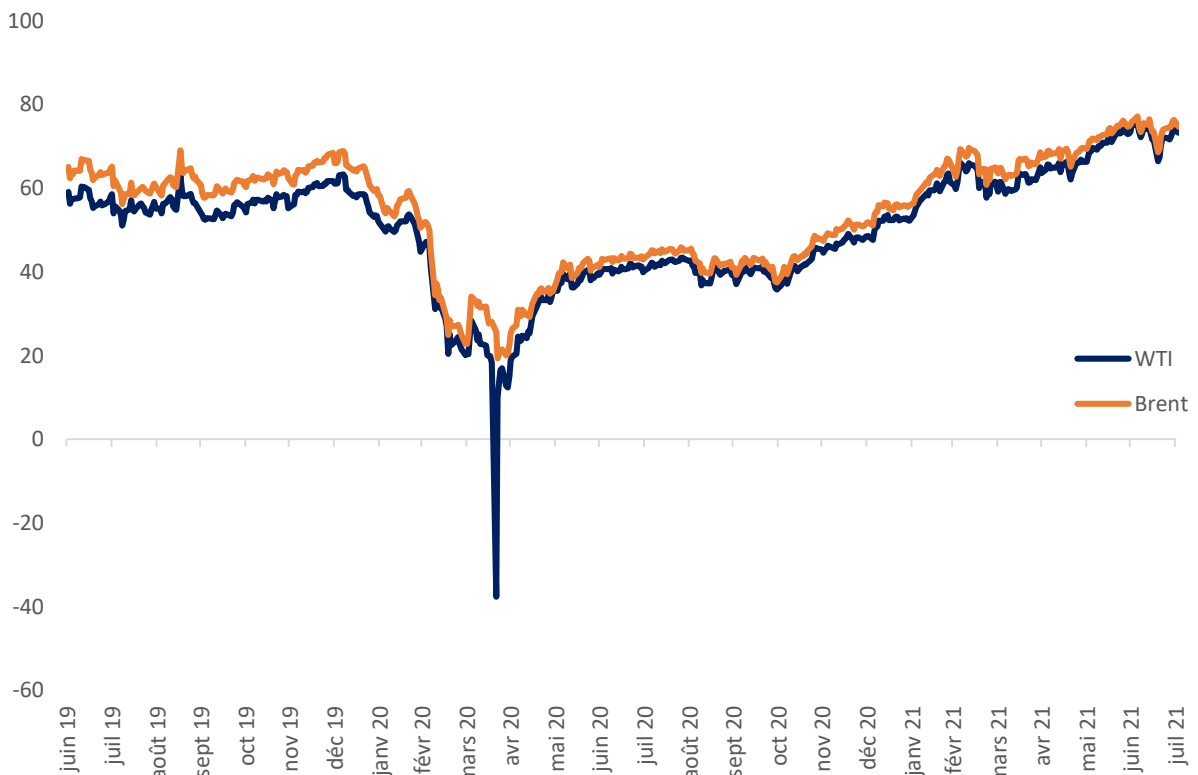
Les membres de l'OPEP+ ont statué sur une augmentation de la production de 400'000 barils par jour à partir d'août 2021

Les cours du pétrole se sont bien repris comparé à la baisse de fin juin, et ont terminé le mois de juillet autour des 74\$.

Les 23 membres de l'OPEP+ se sont enfin mis d'accord et ont décidé d'augmenter leur production de 400'000 barils par jour (bpj) à partir d'août. Cette décision restera effective jusqu'à l'équilibre du marché. Pour rappel, les membres de l'OPEP+ avaient diminué leurs extractions de 9,7 millions bpj l'an dernier.

PÉTROLE

ÉVOLUTION DU PRIX SUR 2 ANS (BRENT)



Source : Bloomberg, 31/07/2021

MATIÈRES PREMIÈRES

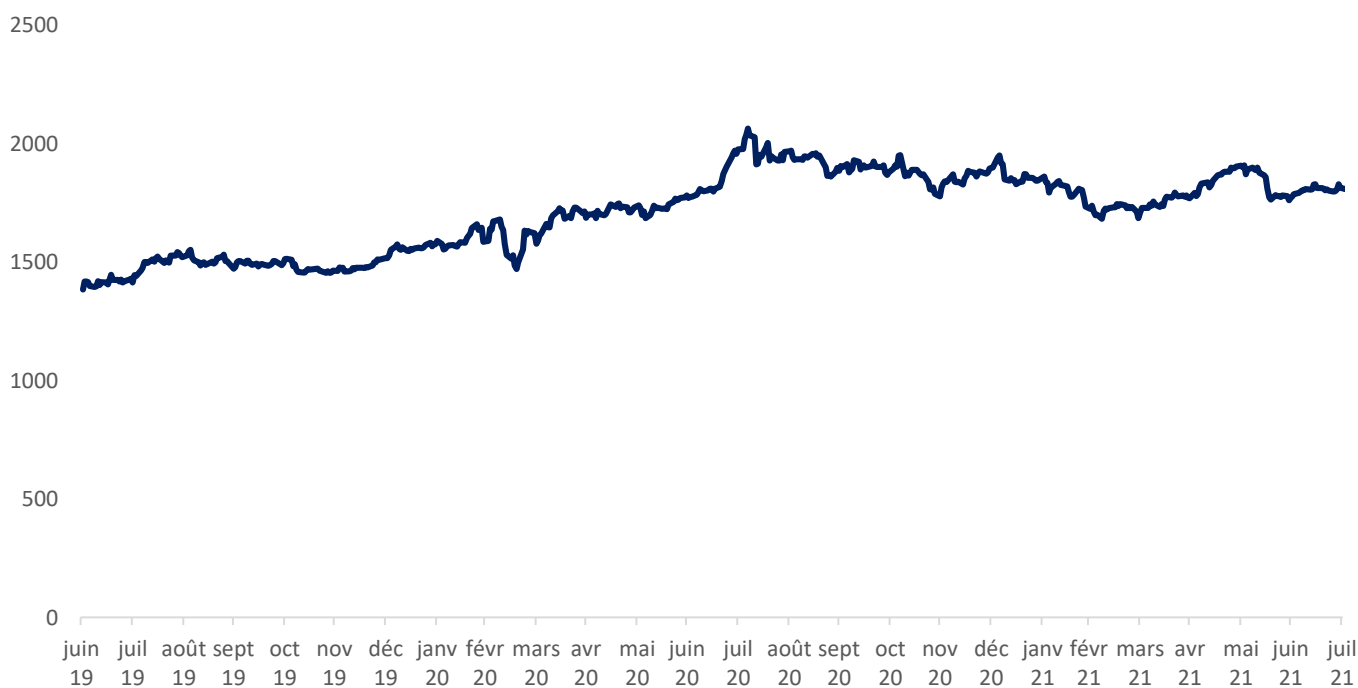
OR

Les cours de l'or se sont repris suite à la baisse de juin 2021, et s'échangent autour des 1810\$ fin juillet. L'incertitude liée au variant delta, les mouvements liés au dollar et la baisse des taux réels sont les principales raisons, l'or jouant son rôle de valeur refuge.

L'annonce de la FED (à savoir que le *tapering* pourrait avoir lieu d'ici la fin de l'année mais n'est toujours pas imminent) a également eu son rôle à jouer dans la reprise du cours de l'or.



OR ÉVOLUTION DU PRIX SUR 2 ANS



CRYPTOMONNAIES

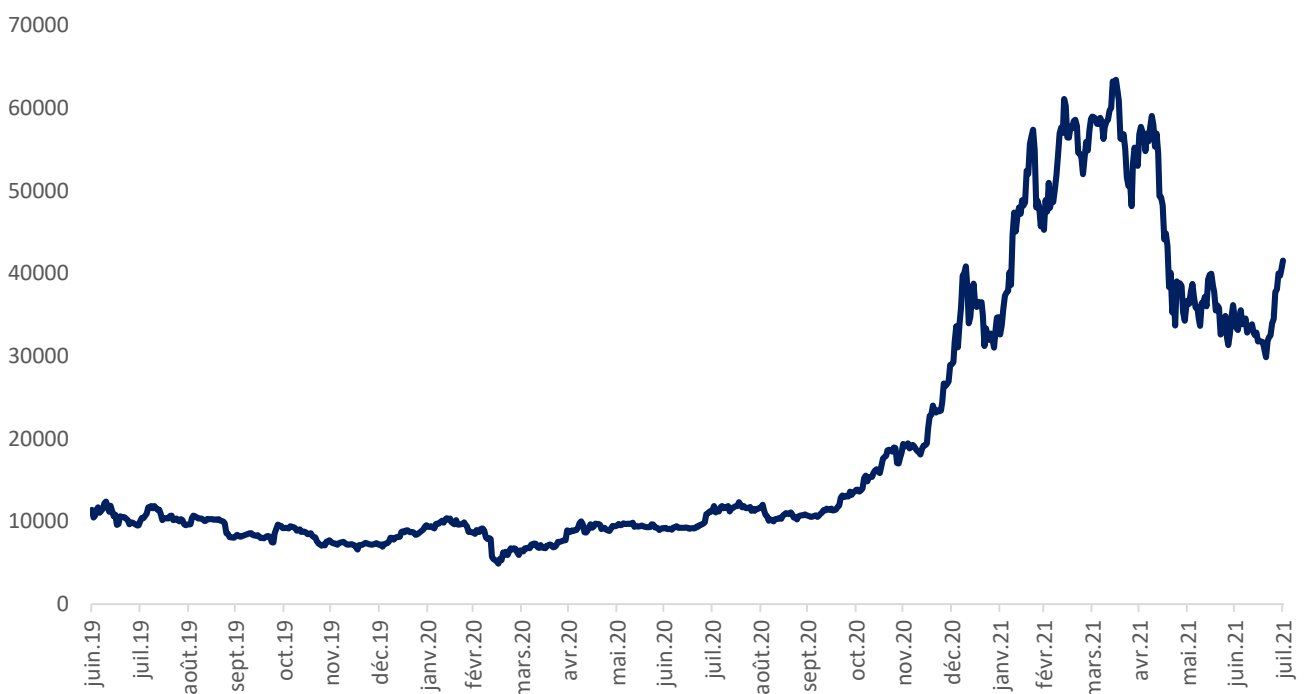
BITCOIN

Le cours du Bitcoin s'est également repris durant le mois de juillet, pour finir le mois autour des 40'680\$, soit une performance de près de +24% sur le mois.

Cette hausse pourrait éventuellement faire suite à un regain d'intérêt sur la monnaie virtuelle de la part de certains investisseurs institutionnels et par les géants de la Tech américaine, à l'image de Twitter qui a annoncé ajouter le bitcoin comme option de paiement pour effectuer des transactions dans quelques semaines. Elon Musk a également réitéré son intérêt sur le Bitcoin lors d'une conférence.



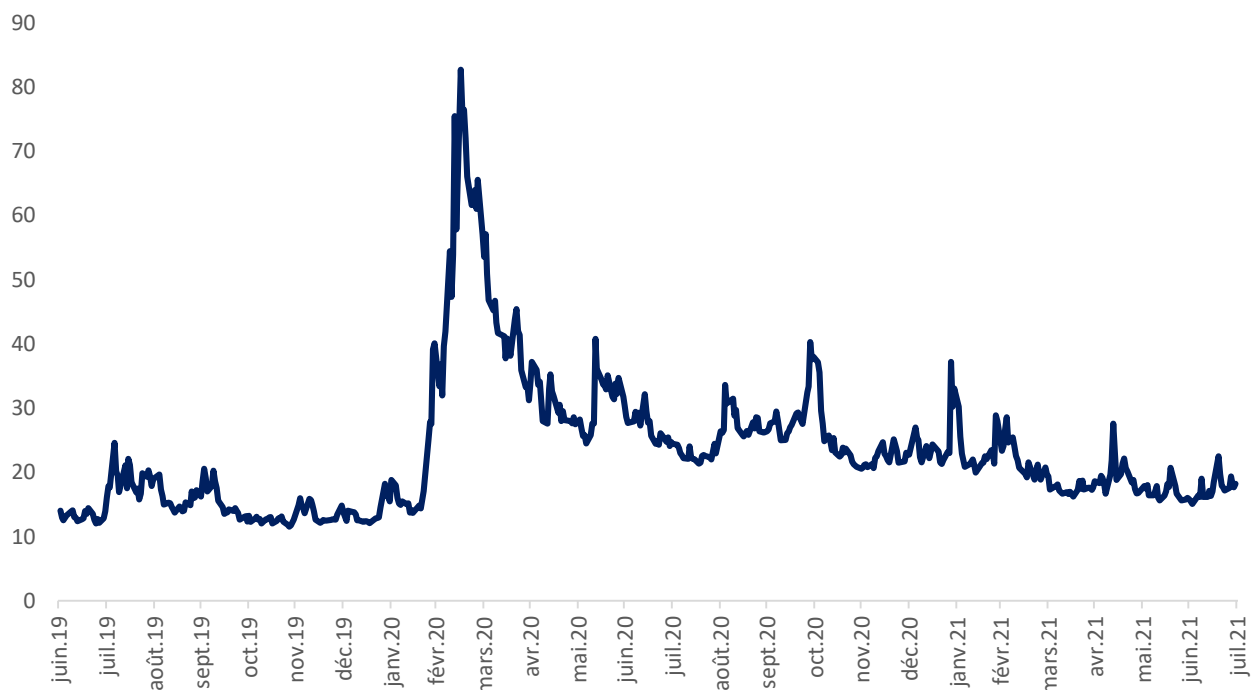
BITCOIN / USD ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/07/2021

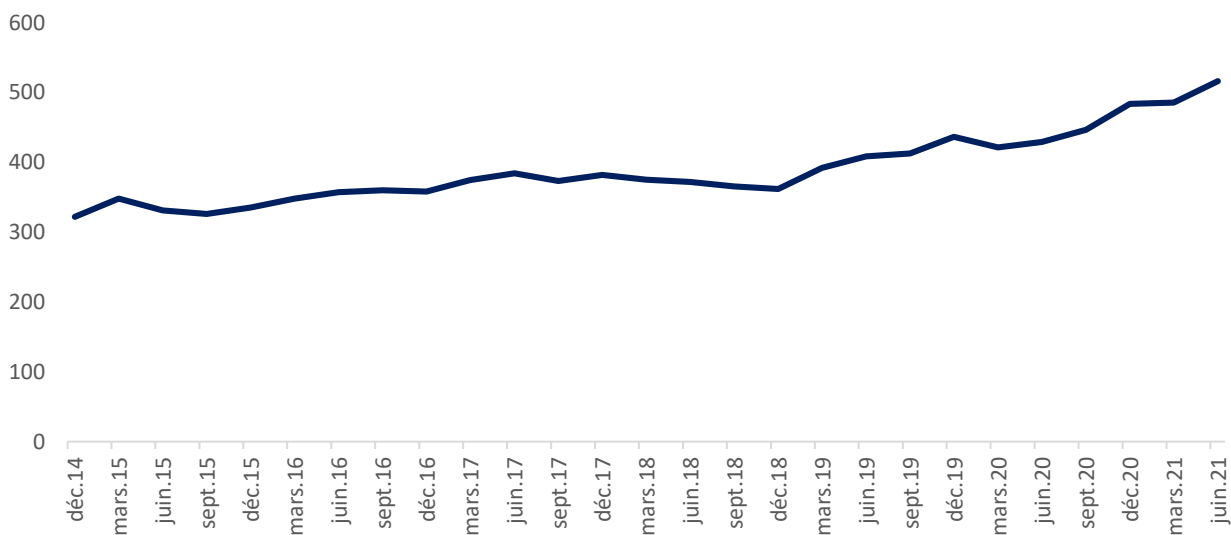
VOLATILITÉ

VOLATILITÉ – INDICE VIX ÉVOLUTION SUR 2 ANS


























Source : Bloomberg, 31/07/2021

MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE (SWIT) VARIATION TRIMESTRIELLE



Source : Bloomberg, 30/06/2021

CALENDRIER

Heure	Devi.	Importance	Évènement	Actuel	Prévision	Précédent
Lundi 2 août 2021						
Toute la journée		Jour férié	Canada - Congé civique			
03:45	 CNY	★ ★ ★	Indice PMI manufacturier Caixin (Juill.)	50,3	51,0	51,3
09:55	 EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier Allemagne (Juill.)	65,9	65,6	65,1
10:30	 GBP	★ ★ ★	PMI manufacturier (Juill.)	60,4	60,4	63,9
16:00	 USD	★ ★ ★	Indice PMI manufacturier de l'ISM (Juill.)	59,5	60,9	60,6
Mercredi 4 août 2021						
10:30	 GBP	★ ★ ★	PMI Composite (Juill.)		57,7	57,7
10:30	 GBP	★ ★ ★	PMI services (Juill.)		57,8	57,8
14:15	 USD	★ ★ ★	Créations d'emplois non agricoles ADP (Juill.)		695K	692K
16:00	 USD	★ ★ ★	Indice PMI non manufacturier de l'ISM (Juill.)		60,5	60,1
16:30	 USD	★ ★ ★	Stocks de pétrole brut		-2,900M	-4,089M
Jedi 5 août 2021						
10:30	 GBP	★ ★ ★	PMI construction (Juill.)		64,0	66,3
13:00	 GBP	★ ★ ★	Rapport d'inflation de la BoE 			
13:00	 GBP	★ ★ ★	Décision de la BoE sur les taux d'intérêt (Août)		0,10%	0,10%
13:00	 GBP	★ ★ ★	Minutes (compte-rendu) de la réunion du MPC 			
14:30	 USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage		384K	400K
Vendredi 6 août 2021						
06:30	 INR	★ ★ ★	Décision de la RBI sur les taux d'intérêt		4,00%	4,00%
14:30	 USD	★ ★ ★	Créations d'emplois dans le secteur non agricole (Juill.)		880K	850K
14:30	 USD	★ ★ ★	Taux de chômage (Juill.)		5,7%	5,9%
14:30	 CAD	★ ★ ★	Evolution de l'emploi (Juill.)		177,5K	230,7K
16:00	 CAD	★ ★ ★	Indice PMI Ivey (Juill.)			71,9
Lundi 9 août 2021						
Toute la journée		Jour férié	Singapour - Journée Nationale			
16:00	 USD	★ ★ ★	Rapport JOLTS - Nouvelles offres d'emploi (Juin)		9,388M	9,209M

CALENDRIER

Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prévision	Précédent
Jeudi 12 août 2021						
08:00	GBP	★ ★ ★	PIB (Annuel) (T2)		-6,1%	-6,1%
08:00	GBP	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T2)			-1,6%
08:00	GBP	★ ★ ★	Production manufacturière (Mensuel) (Juin)		1,0%	-0,1%
14:30	USD	★ ★ ★	Prix à la production (Mensuel) (Juill.)		0,6%	1,0%
Dimanche 15 août 2021						
Toute la journée		Jour férié	Italie - Fête de l'Assomption			
Lundi 16 août 2021						
04:00	CNY	★ ★ ★	Production industrielle (Annuel) (Juill.)		7,8%	8,3%
Mardi 17 août 2021						
08:00	GBP	★ ★ ★	Salaire moyen bonus compris (Juin)		7,1%	7,3%
08:00	GBP	★ ★ ★	Evolution du nombre de demandeurs d'emploi (Juill.)			-114,8K
14:30	USD	★ ★ ★	Ventes au détail principales (Mensuel) (Juill.)		0,4%	1,3%
14:30	USD	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Juill.)			0,6%
Mercredi 18 août 2021						
08:00	GBP	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Juill.)		2,2%	2,5%
11:00	EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Juill.)			2,2%
14:30	USD	★ ★ ★	Permis de construire (Juill.)		1,700M	1,594M
14:30	CAD	★ ★ ★	IPC core (Mensuel) (Juill.)			0,3%
Jeudi 19 août 2021						
Toute la journée		Jour férié	Inde - Achoura			
14:30	USD	★ ★ ★	Indice manufacturier Fed de Philadelphie (Août)		28,0	21,9
Vendredi 20 août 2021						
08:00	GBP	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Juill.)		0,4%	0,5%
14:30	CAD	★ ★ ★	Ventes au détail principales (Mensuel) (Juin)		-2,2%	-2,0%
Lundi 23 août 2021						
09:30	EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier Allemagne (Août)			65,9
16:00	USD	★ ★ ★	Ventes de logements existants (Juill.)			5,86M
Mardi 24 août 2021						
08:00	EUR	★ ★ ★	PIB Allemagne (Trimestriel) (T2)			1,5%
Lundi 30 août 2021						
Toute la journée		Jour férié	Royaume-Uni - Jour férié			

CRONOS

FINANCE



Disclaimer – Ce document est publié uniquement à titre d'information et en aucun cas ne peut être utilisé ou considéré comme une offre ou une incitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers. Bien que toutes les informations et opinions contenues dans ce document ont été compilées à partir de sources jugées fiables et dignes de foi, aucune représentation ou garantie, expresse ou implicite, n'est faite quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. L'analyse contenue dans ce document s'appuie sur de nombreuses hypothèses et différentes hypothèses peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Ce document a été préparé uniquement pour les investisseurs professionnels, qui sont censés prendre leurs propres décisions d'investissement sans se fier indûment à son contenu. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié sans autorisation préalable de Cronos Finance SA.