

# Piguet Galland & vous.

## Point sur les marchés

### N°231 - 9 août 2021



## L'essentiel

Alors que la production industrielle en Allemagne est sortie en-dessous des attentes (-1.3%), les commandes à l'industrie ont largement battu les attentes en rebondissant fortement (+4.1%). Ceci nous reconforte dans l'idée que la faiblesse de la production industrielle n'est que temporaire, causée notamment par des goulots d'étranglement comme pour les semi-conducteurs.

Suite à la publication des chiffres de l'emploi américain, l'or corrige fortement. Techniquement, il retourne dans son canal baissier en place depuis l'été passé. Le marché anticipe clairement une remontée des taux et une modération prochaine de l'inflation.

Le marché de l'emploi américain a réservé une bonne surprise aux investisseurs. Au mois de juillet ce sont près d'un million de postes qui ont été créés, confirmant ainsi la solidité de la reprise économique. La rapide érosion du taux de chômage, qui a décliné de 5,9% à 5,4% le mois passé, devrait en outre conforter la Fed dans sa décision de normaliser sa politique monétaire dès cet automne.

	USD / CHF	EUR / CHF	GBP / CHF	ACTIONS SUISSE	ACTIONS EUROPE	ACTIONS USA	ACTIONS JAPON	ACTIONS EMERGENTES	OR	PETROLE	FONDS ALTERNATIFS
*Tendance	↗	→	↗	↗	↑	↗	↑	↑	↓	↓	→
% YTD	3.3%	-0.5%	4.9%	13.8%	17.5%	18.1%	6.9%	0.1%	-7.1%	36.5%	3.4%

↓ : < -1   ↘ : -1 à -0.25%   → : -0.25 à +0.25%   ↗ : +0.25 à 1%   \*Tendance sur la semaine

## Chine – un été pluvieux dans la tech chinoise



Ed Yau  
Analyste - gérant

Le régulateur chinois a choisi cette période estivale relativement calme pour secouer le secteur internet. Depuis, les investisseurs se posent de nombreuses questions sur la raison derrière cette série de réglementations et sur la façon de percevoir leurs investissements en Chine.

La pression réglementaire sur les sociétés internet n'est pas nouvelle ; elle a commencé en novembre 2020 avec le retrait forcé de l'introduction en bourse d'Ant Group. L'événement déclencheur a été la réglementation, bien plus stricte que prévu, annoncée le 23 juillet sur le secteur de l'éducation chinoise, ciblant les entreprises de tutorat. Etant également suivi par d'autres actions sur les jeux vidéo et le service de livraison à domicile.

Si les cibles semblent aléatoires, le choix des secteurs offre une idée de la volonté de Pékin, qui chercherait une transition vers un équilibre entre croissance et durabilité, en promouvant l'égalité sociale, la sécurité des données et l'autosuffisance.

Prenons le secteur du tutorat. La pression du système éducatif actuel est énorme sur

les parents. Bien qu'étonnamment strictes, les nouvelles réglementations font partie des réformes après le recensement de la population de 2020, montrant que le taux de natalité est tombé en dessous du niveau escompté par le gouvernement. Un autre exemple est celui des services de livraison de nourriture, qui se sont rapidement répandus avec la pandémie. L'objectif est de protéger les droits des chauffeurs-livriers - une tendance similaire à celle du Royaume-Uni pour Deliveroo ou Uber.

Par ailleurs, l'absence de réglementation dans les industries privilégiées dans le dernier plan quinquennal, par exemple le secteur des semi-conducteurs ou de l'énergie renouvelable, semble confirmer la volonté du gouvernement. Ces secteurs devraient rester à l'abri de la régulation et cette différence de traitement se traduit dans l'écart de performance entre le marché onshore et offshore.

La réalité est qu'au cours de la dernière décennie, la Chine a privilégié la croissance à la réglementation pour son secteur technologique. Elle rattrape simplement ses pairs mondiaux dans la réglementation des

secteurs de la nouvelle économie avec ces dernières mesures. Il y a eu depuis des signes clairs de stabilisation de la réglementation, comme la suppression de l'article critiquant l'industrie du jeu vidéo ou la réunion avec des banquiers pour rassurer les marchés le 29 juillet.

Alors que les investisseurs devraient s'habituer à une application plus explicite des priorités sociales de Pékin, le risque que les mesures imposées aux entreprises éducatives se généralisent est extrêmement faible. En effet, la Chine n'abandonnera pas son objectif à long terme de leadership technologique sur la scène mondiale. Plus de contrôle ne signifie pas se débarrasser de ce moteur de la croissance et risquer d'entraver l'esprit d'innovation du pays. Un exemple d'ajustement pour les investisseurs est de rééquilibrer l'exposition à la Chine des ADR avec les actions A chinoises, qui sont plus alignées sur les idées et l'intention du président Xi.

# Fonds alternatifs : la dispersion est importante



Léonard Dorsaz  
Analyste-gérant

Alors que les marchés continuent d'afficher des nouveaux records, la dispersion entre régions et la volatilité des performances des différents styles sont très importantes. Par exemple, alors que la Nasdaq termine le mois de juillet en hausse de près de 3%, le Russell 2000 est lui en baisse de plus de 3%. De même, les marchés émergents terminent le premier semestre à l'équilibre, alors que les bourses mondiales sont en hausse de plus de 10%.

Dans cet environnement, les gérants long/short actions continuent de bien se comporter, grâce à leur capacité à capter

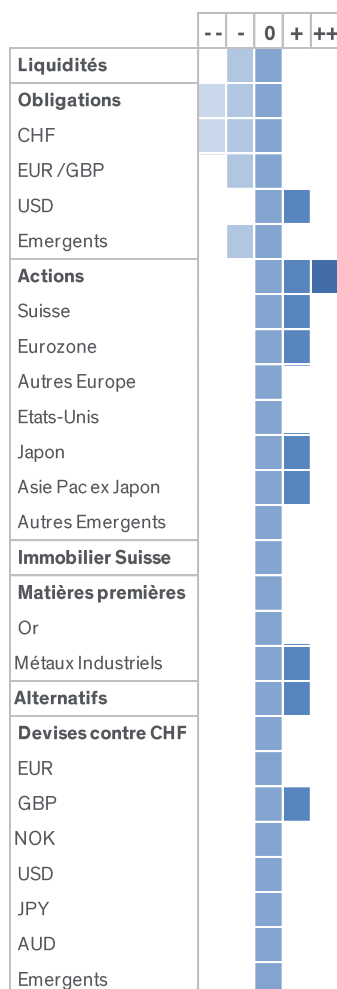
les phases haussières des bourses. Néanmoins, la volatilité a augmenté récemment, principalement à cause des rotations sur les marchés sous-jacents.

En revanche, nous commençons à prendre des bénéfices sur les fonds actifs dans le crédit. Avec des taux et des spreads proches de leurs planchers, les opportunités se limitent désormais à des niches. Le risque de liquidité nous incite à la prudence, et nous nous intéresserons à nouveau à ce segment lorsque les valorisations seront plus attrayantes.

Finalement, les stratégies d'arbitrage restent à la traîne. L'important volume d'émiss-

sions d'obligations convertibles et le dégonflement de la bulle sur les SPAC expliquent ce mouvement durant le deuxième trimestre. Plus récemment, des craintes d'un durcissement réglementaire aux Etats-Unis sur les opérations de fusions et acquisition et des distorsions dans le marché des obligations de meilleure qualité ont empêché une normalisation. Nous continuons toutefois de recommander une exposition à ces stratégies, avec une préférence pour les gérants les plus flexibles, car elles fournissent un bon complément à une allocation directionnelle.

## Vue synoptique



à souspondérer [ ] à surpondérer

## Recommandations Récentes

Essilorluxottica	Acheter	03 août 2021
Amazon	Acheter	30 juil 2021
Logitech	Acheter	28 juil 2021
Randstad	Vendre	27 juil 2021
Alstom	Acheter	27 juil 2021
SGS SA-REG	Garder	20 juil 2021

## Nos événements

Régulièrement Piguet Galland organise des événements pour ses clients. N'hésitez pas à vous inscrire sur notre page web : <https://www.piguetgalland.ch/fr/agenda/>

N'hésitez pas à contacter votre conseiller ou nous écrire à l'adresse email suivante : [advisory@piguetgalland.ch](mailto:advisory@piguetgalland.ch)