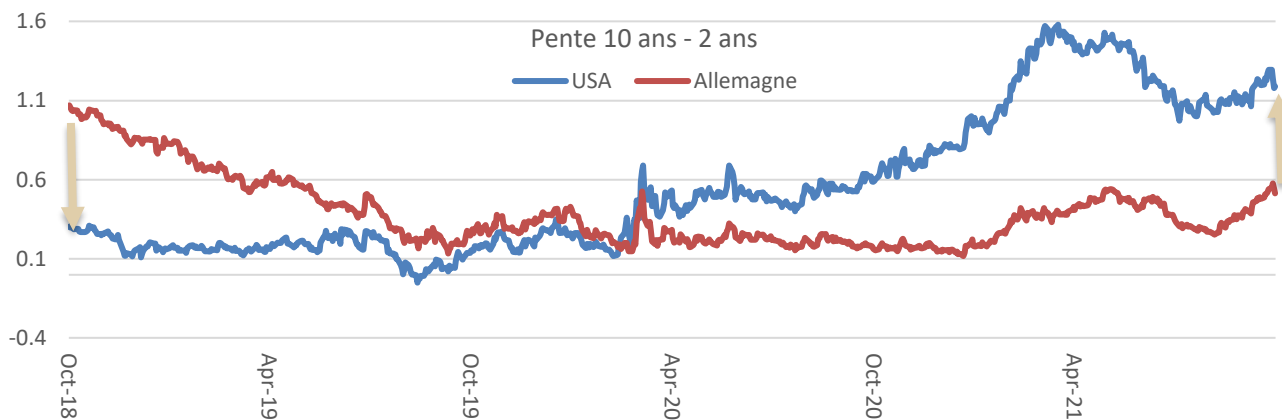


Chassez les skis, la pente est de retour !

Une divergence intéressante entre les courbes Américaine et Allemande



Sources : Bloomberg - UBS La Maison de Gestion au 14/10/2021

Et si le différentiel des pentes entre les Etats Unis et l'Europe était une **source de valeur** ? Le cycle de croissance de la zone US est en avance sur celui de l'Europe et cela a conduit à une remontée des taux longs plus rapide aux Etats Unis qu'en Europe avec à la clef, une **pentification plus forte de la courbe aux US**.

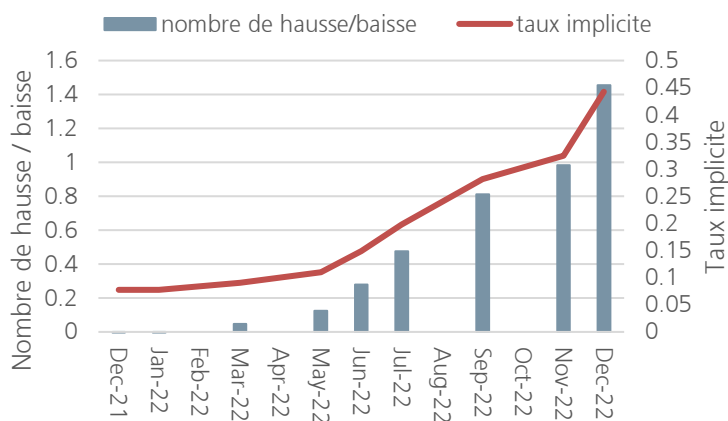
Le mois de septembre a été l'occasion d'entrevoir des **disparités dans la politique monétaire** des banques centrales. En effet, du côté de la FED, les discussions sur le tapering (réduction du programme de rachats d'actifs) se sont intensifiées ainsi que le débat sur la date de la remontée des taux directeurs.

Le marché anticipe désormais une **première hausse des taux de la FED en juin 2022**.

En Europe, la BCE a décidé de maintenir, pour le moment, son PEPP et a laissé entendre que des rachats d'actifs, et notamment d'obligations d'entreprises, pourraient être maintenus après l'arrêt de ce PEPP continuant ainsi sa politique accommodante tant qu'une stabilité économique durable n'est pas présente dans la zone Europe.

La divergence dans la forme des courbes américaine et européenne pourrait être une **source d'opportunités** dans ce changement de régime des politiques monétaires.

Anticipation du taux directeur de la FED



Sources : UBS La Maison de Gestion au 14/10/2021

Nos experts :



Radoslav Radev

Head of Fixed Income
14 ans d'expérience sur les marchés obligataires



Alexandre Ferci

Fixed Income Portfolio Manager
12 ans d'expérience sur les marchés obligataires

La grande messe annuelle des banquier(e)s centraux de Jackson Hole du mois d'août n'a pas été comme l'an dernier le théâtre de grandes annonces. Souvenons nous que la FED avait alors pour la première fois communiqué la notion d'inflation moyenne, ce qui avait causé quelques remous sur le marché, ravivant les craintes d'un cycle de hausses de taux brutales

Le mois de septembre a lui été marqué par plusieurs situations économiques délicates.

Tout d'abord, les **craintes d'une inflation durable** ont secoué les marchés obligataires sur les derniers jours du mois malgré les discours rassurants de la FED et de la BCE. Le rendement de **l'obligation souveraine allemande à 10 ans a augmenté de 18 bps**, celui de la France a augmenté de 16 bps, repassant de fait en positif, tandis que celui des USA a augmenté de 18 bps. Par ailleurs, les pénuries dans différents secteurs économiques comme l'énergie et les matériaux n'incitent pas à la confiance pour le dernier trimestre de l'année.

La dégradation des indicateurs avancés a d'ailleurs corroboré les craintes de ralentissement économique généralisé.

Et pourtant, **le marché du crédit reste très sain avec des taux de défaut en baisse** et des spreads ancrés sur leur moyenne historique. Les résultats des entreprises du T2 ont été particulièrement bons et plusieurs d'entre elles ont déjà relevé leurs prévisions pour la fin d'année.

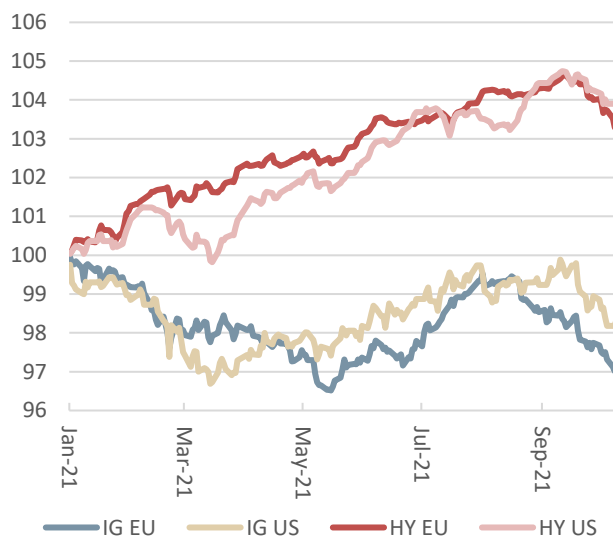
Enfin, les regards se sont tournés vers la Chine avec la position complexe dans laquelle se trouve Evergrande, leader chinois de la promotion immobilière, au bord du défaut. L'état Chinois reste pour l'instant passif, l'entreprise a entamé des cessions d'actifs pour faire face à ses engagements.

Dans un environnement économique à la croisée des chemins, **la gestion active** de la sensibilité, du crédit et des devises sera un point déterminant pour générer de la performance dans la durée.

Performance des indices obligataires YTD

Classe d'actif	Yield	MTD	YTD
Govies			
Euro CORE	0,40%	0,14%	-2,91%
US	1,07%	-0,05%	-2,55%
Credit			
Euro IG	0,67%	-0,23%	-0,46%
Euro HY	3,06%	-0,68%	3,50%
US IG	2,18%	-0,09%	-1,36%
US HY	4,29%	-0,50%	4,01%
Financière			
Subordonnée	0,85%	-0,71%	0,46%
Senior	0,73%	-0,27%	0,02%
Autre			
Emergent	3,96%	-0,82%	-2,56%
ESG	0,76%	-0,33%	-6,53%

Sources : Bloomberg - UBS La Maison de Gestion au 14/10/2021



Sources : Bloomberg - UBS La Maison de Gestion au 14/10/2021

AVERTISSEMENTS

Le présent document est fourni à titre exclusivement informatif. Ce document a été élaboré par UBS La Maison de Gestion, société de gestion au capital de 1 167 600 euros, ayant son siège au 91 Boulevard Haussmann 75008 Paris (381 950 641 RCS Paris), agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en qualité de société de gestion de portefeuille en date du 20 juillet 2004 sous le numéro GP 04000042. Ce document ne constitue en aucun cas une offre ou un appel d'offre, ni même un conseil pour acheter ou vendre quelque placement ou produit spécifique que ce soit dans une quelconque juridiction. UBS La Maison de Gestion n'assume aucune responsabilité concernant l'exactitude, l'exhaustivité ou la pertinence des informations établies, bien que ces informations proviennent de sources externes réputées fiables. Sous réserve du respect des obligations légales ou réglementaires à sa charge, UBS La Maison de Gestion ne pourra être tenue responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de toute transaction relative au produit ou de tout investissement dans ce produit.

UBS La Maison de Gestion attire votre attention sur le fait que la performance passée ne saurait préjuger des résultats futurs. Le présent document a été établi indépendamment d'objectifs d'investissement spécifiques ou futurs, d'une situation financière ou fiscale particulière, de l'expérience et de la compréhension des produits financiers ou des besoins propres à un destinataire précis.