



Lettre hebdomadaire HPC n°184, lundi 13 décembre 2021

Jean-Noël VIEILLE- Chief Economist pour HPC, membre du Groupe OTCex

### Le risque sanitaire n'effraie plus les marchés

Alors que la crise sanitaire augmente en intensité un peu partout dans le monde et surtout en Europe, les marchés financiers retrouvent une dynamique haussière. Le tableau ci-dessous des performances montre d'ailleurs que c'est le marché américain qui s'adjuge des progressions les plus élevées. Plusieurs explications permettent de comprendre la reprise du mouvement haussier. La première tient au nouveau discours de l'industrie pharmaceutique qui se veut un peu plus rassurant par rapport aux premières déclarations faites lors de l'apparition de cette nouvelle souche. La deuxième raison est plus fondamentale car elle touche à la réalité actuelle de l'économie et aux résultats des entreprises qui sont toujours en forte progression. Enfin, le pilotage des banques centrales, en particulier la Fed, prépare le marché à une politique monétaire nettement moins accommodante sans pour autant affoler les marchés financiers.

**Forte hausse  
des marchés  
américains.**

| Au 10/12/2021 |              |           |           |           |
|---------------|--------------|-----------|-----------|-----------|
| Indices       | Perf semaine | Perf 2021 | Perf Nov. | Perf 2020 |
| Cac 40        | 3,3%         | 25,9%     | -1,6%     | -7,1%     |
| Eurostoxx 50  | 2,9%         | 18,2%     | -4,4%     | -5,1%     |
| DAX           | 3,0%         | 13,9%     | -3,8%     | 3,5%      |
| Dow Jones     | 4,0%         | 17,5%     | -3,7%     | 7,2%      |
| Nasdaq        | 3,6%         | 21,3%     | 0,3%      | 43,6%     |
| Nikkei        | 1,5%         | 3,6%      | -3,7%     | 16,0%     |

Une troisième injection du vaccin BioNTech/Pfizer Covid-19 offre une protection contre la variante du coronavirus Omicron alors que deux doses montrent une efficacité réduite contre elle, selon une étude préliminaire menée par les fabricants du vaccin Pfizer. Une troisième dose de rappel du vaccin entraîne une multiplication par 25 des anticorps neutralisants qui attaquent le virus, par rapport à la souche originale du virus détectée en Chine. Deux doses peuvent encore induire une protection contre les maladies graves et Pfizer a déclaré continuer à surveiller l'efficacité réelle contre Omicron. Ce dernier a déclaré qu'il développait par ailleurs un nouveau vaccin ciblant spécifiquement Omicron, qui pourrait être disponible d'ici mars, au cas où une protection supplémentaire serait nécessaire pour lutter contre cette souche.

**Efficacité des  
vaccins.**

### Vers une modification rapide de la politique monétaire américaine !

La Réserve fédérale mettra sans doute fin à son programme d'achat d'obligations d'ici la fin du mois de mars et relèvera les taux d'intérêt américains peu de temps après, selon un sondage réalisé auprès d'économistes et universitaires pour le Financial Times. La dernière enquête menée en partenariat avec le FT par l'Initiative on Global Markets de la Booth School of Business de l'Université de Chicago, marque ainsi un changement brusque dans les attentes des économistes en raison de la hausse de l'inflation et de la chute du chômage. Leurs réponses soulignent à quel point la situation économique aux États-Unis a évolué rapidement en quelques mois seulement. Plus de la moitié des 48 économistes interrogés ont déclaré qu'il était « quelque peu » ou « très » probable que la Fed hâterait le retrait de ses mesures de relance,

**Arrêt des  
achats  
d'obligations  
et hausse des  
taux d'intérêt.**

**La Fed entend lutter contre l'inflation.**

mettant un terme complet aux achats d'obligations d'ici la fin du mois de mars. Un rythme de croissance économique plus rapide pourrait aussi permettre à la Fed de relever les taux dès le premier trimestre de l'année prochaine, une décision à laquelle 10% des sondés s'attendent actuellement. Cela n'est pas notre hypothèse de base. En effet, un resserrement aussi brutal pourrait secouer les marchés financiers, qui ne s'attendent pas à ce que la banque centrale agisse avant juin. La moitié des économistes interrogés prévoient une hausse des taux au deuxième trimestre. Il y a à peine trois mois, lorsque l'enquête a été menée pour la dernière fois, moins de 20 % des économistes pensaient qu'une augmentation des taux au cours des six premiers mois de l'année prochaine était probable. La combinaison d'un taux d'inflation élevé et de l'amélioration du marché du travail confirme qu'il n'y a plus besoin de politiques fortement expansionnistes de la Fed comme les achats d'obligations. Jay Powell, le président de la Fed, et d'autres hauts responsables ont adopté ces dernières semaines une position plus affirmée contre l'inflation, soulignant le risque croissant de prix élevés, forçant ainsi la banque centrale à agir de façon plus importante. La baisse du taux de chômage, qui est tombé à 4,2 % en novembre, a également confirmé la vigueur de la reprise du marché du travail, après des mois d'effet inverse en raison de pénuries de main-d'œuvre.

### **Le dossier Evergrande refait surface**

Fitch est la première agence de notation à déclarer en défaut les obligations de China Evergrande, la société immobilière la plus endettée au monde n'ayant pas effectué le paiement d'intérêt la semaine dernière. Cela confirme la crise de liquidité de la société qui s'est propagée à d'autres entreprises du secteur immobilier du pays et alimente les inquiétudes mondiales quant à son impact potentiel sur l'économie chinoise. Evergrande, dont le passif dépasse 300 Md\$, a manqué lundi une date limite pour rembourser des coupons obligataires pour 82,5 M\$. Le groupe n'a toujours pas transféré les fonds à New York. Fitch a déclaré que la société n'avait pas répondu à une demande de confirmation sur les paiements des coupons et qu'elle supposait donc qu'ils n'avaient pas été effectués. Ni la société ni le gouvernement chinois n'ont confirmé qu'Evergrande avait fait défaut sur ses dettes, la société ayant déclaré qu'il n'y avait aucune garantie qu'elle puisse rembourser ses dettes alors qu'elle entre dans un processus de restructuration avec l'aide de responsables du gouvernement local.

Fitch a aussi déclaré jeudi que Kaisa, un autre développeur lourdement endetté qui n'a pas remboursé une obligation de 400 M\$ arrivée à échéance mardi, était en défaut restreint. Kaisa serait sur le point de signer des accords de non-divulgence avec des investisseurs.

La crise de la dette d'Evergrande a pendant des mois chahuté les marchés obligataires internationaux, ce dernier ayant emprunté environ 19 Md\$ d'encours, contre 12 Md\$ pour Kaisa. Evergrande a manqué une série de paiements d'intérêts depuis fin septembre, mais jusqu'à cette semaine, il avait évité le défaut en transférant les fonds avant la fin des délais de grâce de 30 jours. Yi Gang, gouverneur de la Banque populaire de Chine, a déclaré lors d'un séminaire à Hong Kong que le manquement d'Evergrande à ses obligations était un événement de marché et que les droits des investisseurs seraient respectés.

Le président du groupe, Hui Ka Yan, a toutefois pu trouver des fonds grâce à la vente des meilleurs actifs, notamment des terrains, des projets de réaménagement et l'unité de gestion immobilière de la société. Evergrande a également accéléré une campagne de lobbying pour davantage de soutien des banques d'État ces dernières semaines pour l'aider à éviter un effondrement opérationnel. La société a déclaré aux responsables gouvernementaux de Wuhan et de Nanning, qu'il était en pourparlers avec les gouvernements des États pour obtenir un

**Evergrande en défaut de paiement !**

**Ce dossier devient un problème politique !**

crédit. Evergrande compte près de 800 projets à travers la Chine, dont beaucoup sont financés par des acomptes versés par les acheteurs de maison. Le rôle central du groupe sur le marché immobilier chinois pose des risques politiques aigus pour les responsables chargés de gérer sa restructuration, soulignant le besoin urgent de nouveaux financements. En septembre, l'incapacité du groupe à effectuer des paiements sur des produits de gestion de fortune achetés par des investisseurs particuliers avait déclenché des manifestations devant son siège de Shenzhen.

### **Retour des OPA et accélération des bénéfices**

Le marché va certainement rester assez volatil, mais le point important est que le marché continue à digérer assez bien les nouvelles. Le marché reste aussi haussier en raison des opérations de fusions acquisitions qui sont de plus en plus importantes, cf. l'annonce de l'OPA de Vivendi sur Lagardère. Enfin, à l'approche des résultats annuels, beaucoup d'entreprises relèvent leurs estimations de bénéfices ce qui est très favorable à l'évolution des marchés financiers.

La baisse des marchés consécutive à l'apparition du variant Omicron a été intégralement effacée en début de semaine grâce aux commentaires rassurants sur sa dangerosité et son traitement. A l'approche de la fin de l'année, nous devrions assister à une stabilité, voire à une confirmation du profil haussier.

**Peu de  
risques de  
décrochage  
des  
marchés.**

#### **Avertissement**

Cette publication n'est pas destinée aux clients particuliers ou individus privés mais est destinée exclusivement à des Clients Professionnels ou des Contreparties Eligibles au sens de la directive UE 2014/65 dite MiFID II. Elle a été préparée par HPC SA, un prestataire de service d'investissement autorisé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Régulation (ACPR) sous le numéro 11478 et régulée par l'Autorité des Marchés (AMF). Elle a une vocation d'information générale et ne tient pas compte de la situation ou des objectifs financiers de ses lecteurs. Elle ne constitue pas, directement ou indirectement, une offre ou une sollicitation pour la souscription, l'achat ou la vente d'instruments financiers, ni pour tout autre type de transaction. Aussi, les informations qui y sont contenues ne devraient pas être considérées comme un conseil, une recommandation ni une recherche au sens de la directive UE 2014/65 dite MiFID II et de ses règlements délégués. Il s'agit d'une communication à caractère promotionnel d'information économique, financière et de marché.

Les informations contenues dans cette publication ont été obtenues à partir de sources réputées fiables, mais ces informations n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante de la part de HPC. En conséquence, HPC ne garantit pas leur exactitude, exhaustivité ou fiabilité, et décline dès lors toute responsabilité y afférente. Les opinions, estimations et projections exprimées dans cette publication sont celles de ses différents contributeurs à la date de diffusion de cette communication. Elles ne reflètent pas nécessairement les opinions d'HPC et peuvent être modifiées sans avis préalable. HPC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour, modifier ou amender le contenu de cette communication ou d'informer son destinataire dans le cas où des opinions, estimations et projections émises venaient à changer ou devenaient inexactes. Toute perte financière ou autres conséquences découlant de l'utilisation des informations contenues dans cette publication relève de la responsabilité unique et exclusive de l'investisseur et HPC décline toute responsabilité en relation avec une telle perte ou autres conséquences. Les prix et la disponibilité des instruments financiers peuvent changer sans préavis.