



Tendance des marchés

En attendant une éventuelle deuxième vague

Octobre 2020

Le début d'été est resté très favorable pour les marchés. Les statistiques économiques ont continué à dénoter une forte reprise de l'activité selon le déconfinement progressif par secteurs et une baisse notable du chômage.

Les PMI en Chine sont ainsi revenus aux niveaux d'avant l'entrée dans l'épidémie, et quasiment en Allemagne, tandis qu'aux Etats-Unis, le chômage a significativement rebaisé.

Par ailleurs, les banques centrales ont continué à injecter des liquidités dans le système, tandis que les gouvernements mettaient en œuvre leurs programmes d'aides et de prêts garantis.

L'évènement majeur a ainsi été l'accord d'aide budgétaire de l'Union Européenne pour la relance de 750 milliards d'euros, soit environ 4% du PIB de la zone.

Après l'émission d'obligations effectuée précédemment, ceci constitue une nouvelle étape vers un fédéralisme bienvenu. Les marchés actions et obligations d'entreprises, qui étaient montés jusque-là, ont cependant subi quelques prises de profit ultérieurement.

Dans le même temps, l'accord pour le plan de relance américain n'a toujours pas été trouvé. Ceci a entraîné un regain de confiance envers l'Euro (sinon de défiance envers le dollar, qui pâtit également de l'incertitude liée aux prochaines élections) amenant la parité au-dessus de 1.18, du jamais vu depuis mi-2018. Il n'en reste pas moins que les résultats des entreprises publiés pour le premier semestre

sont en majorité aussi médiocres que prévu, ce qui entraîne des prises de bénéfices après le rebond notable observé depuis la mi-mars. A de rares exceptions près, les bilans et la génération de liquidités restent cependant sous contrôle, ce qui a permis aux « spreads corporate » de rester proches des points bas du trimestre.

Les marchés continuent à faire le grand écart entre une récession toujours impressionnante et des taux d'intérêt toujours en baisse qui soutiennent la valorisation des actifs. Les dernières projections du FMI indiquent une contraction de l'économie mondiale de l'ordre de 4,4% avec des écarts importants par zone géographique (-4.3% pour les Etats-Unis, -8.3% pour la zone Euro et -9.8% pour la France). L'évolution reste aussi très contrastée par secteur et des pans entiers des économies vont devoir revoir leurs modèles. Ce sont notamment les secteurs dits « value », banques, utilities, industrielles cycliques, qui commencent à bénéficier d'un début de rotation sectorielle. Nous continuons à rester à l'écart de cette thématique, lui préférant celle de la qualité et de la croissance pérenne, qui reste largement gagnante dans la durée. Les indices sectoriels Stoxx sont ainsi en baisse de 34.2% pour le tourisme, de 45.3% pour les banques, stable pour la santé et en hausse de 4.8% pour la technologie.

Par ailleurs, si le nombre de cas de COVID 19 est en nette reprise en Europe, le nombre de décès est fort heureusement devenu très faible. L'obtention d'un vaccin paraît en

outre très proche d'autant que le candidat Trump à sa propre succession met une pression non négligeable sur ce point. Une seconde vague de hausse des contaminations n'est cependant pas à exclure au cours de l'hiver, amenant de nouvelles mesures de

confinement et confirmant une reprise en V dont la deuxième branche resterait très en dessous de la première, venant contrecarrer au moins temporairement la remontée des marchés.

Stéphanie de Carné
Achévé de rédiger le 2 octobre 2020