

Présentation du

CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE ET STRATÉGIES D'ALLOCATIONS D'ACTIFS

N° 20-07

Lettre d'informations / JUILLET

SHOULD I STAY OR SHOULD I GO?*

*Référence au titre phare du groupe Anglais : "THE CLASH"(1982)



SHOULD I STAY OR SHOULD I GO ?

La pandémie du Covid-19 continue de faire rage à un rythme de 200.000 nouveaux cas par jour avec plus de 12 millions de personnes contaminées dans le monde dont plus de 3 millions aux États-Unis. Pour autant, les indices américains et notamment technologiques, affichent une insolente progression. Il est vrai que les indicateurs économiques sont globalement rassurants avec un redémarrage solide de la consommation, des plans de relances et un soutien inconditionnel des banques Centrales. Mais, compte tenu de son ampleur, la reprise économique sera graduelle.

Alors faut-il à ce stade être investi en actions ?

Depuis le mois de mars, les injections de liquidités sont gigantesques. Des montants sans précédent en milliers de milliards d'euros et de dollars se déversent sur les marchés pour s'investir indépendamment des contextes économique, sanitaire, politique ou social. Plus le virus dévaste les économies, plus les banques Centrales et les gouvernements injectent des liquidités. Pour que ce plan de sauvetage fonctionne, il faut maintenir le niveau de taux d'intérêt proche de zéro, ce qui a pour conséquence de « ruiner le rentier » en plaçant en territoire négatif les rendements des actifs sans risques (monétaires et obligataires). C'est aussi pourquoi, il est nécessaire de relativiser les ratios de valorisation (PER) des sociétés cotées. D'autant que celles qui possèdent une qualité de crédit suffisante gagnent des parts de mar-

ché et procèdent à des rachats de leurs propres actions et à des opérations de croissance externe (OPA). Ainsi, les secteurs bénéficiant d'une croissance additionnelle (Santé, Technologie, Environnement) tirent les indices actions vers les niveaux d'avant crise.

Il est donc important d'être investi sur ces trois thématiques qui vont connaître une croissance pérenne à deux chiffres. Contrairement à la bulle de 2000 pour la technologie ou la bulle du « peak oil » en 2008 pour les énergies alternatives, les sociétés sont désormais très rentables avec un marché adressable qui s'est considérablement élargi. De plus, le confinement a permis de faire en 2 mois ce qui aurait dû prendre 2 ans dans les efforts de digitalisation de tous les secteurs. Les plans de relances seront un fabuleux catalyseur pour les investissements dans la santé et la transition énergétique.

Comme le dit l'adage : « un marché haussier ne peut se construire que sur un mur de craintes ». Cet été, le momentum reste toujours favorable et la dynamique haussière du rebond est appelée à se poursuivre mais dans un environnement toujours volatil. C'est pourquoi il faut, selon nous, s'investir sur des entreprises dont la stabilité du modèle économique est éprouvée avec une visibilité de long terme.

Achévé de rédiger le 10 juillet 2020
par **Guillaume DI PIZIO**, gérant du fonds DAUPHINE
MEGATREND chez DAUPHINE AM.



Contexte macroéconomique

1/3 - CONTEXTE ACTUEL (09/07/2020) :

SECONDE VAGUE OU VAGUE À L'ÂME ?



Le mois de juin a été dans la continuité de celui de mai, avec un léger rattrapage des bourses européennes sur les bourses US, cela permettant de finir le premier semestre 2020 en limitant la casse !

Les craintes de seconde vague restent présentes et confuses, tandis que des statistiques économiques meilleurs qu'attendus viennent rassurer les investisseurs qui en regard de la volatilité de début de mois avaient ralenti leur attirance pour le risque.

Les performances des principaux indices sur le mois de mai sont à :

- +5.12% pour le CAC,
- +6.03% pour l'Eurostoxx50,
- +1.69% pour le DOW Jones
- et • +1.84% pour le S&P500,

mettant ces différents indices pour les six premiers mois de l'année, respectivement à

- -17.43% pour le CAC,
- -13.65% pour l'eurostoxx50,
- -9.55% pour le Dow Jones
- et • -4.04% pour le S&P.

e MSCI World est en baisse de -7.72% depuis le début de l'année et le Shanghai composite de seulement -2.15%. Le pétrole a continué son rebond en juin, progressant d'un peu plus de 10% pour s'établir autour des 40 USD le baril, tandis que l'or jaune a continué son ascension vers les 1800 USD l'once, niveau de clôture de cette fin de 1^{er} semestre.

En ce milieu d'année 2020, quels sont les facteurs qui préoccupent le plus les investisseurs, et comment se situe leur état d'esprit ? Le titre de cette rubrique, faisant référence à la crainte d'une seconde vague de covid et à une humeur morose des investisseurs à court terme, en est parfaitement évocateur : Seconde vague ou vague à l'âme !

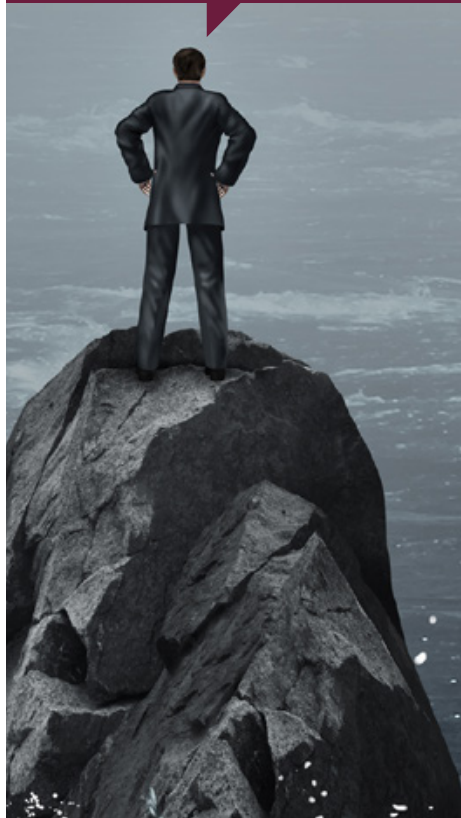
Le possible retour d'une seconde vague, est le point majeur des préoccupations du monde entier, et pas que des investisseurs sur les marchés financiers, notamment devant les différentes situations en Inde, en Amérique Latine, aux USA et en Europe... Peut-on parler de seconde vague à ce stade ? Il est sûrement encore trop tôt pour le dire, et force est de constater que dans les exemples précédemment mentionnés, cela s'apparente plutôt à une phase d'extension de la 1^{ère} vague, hormis pour quelques clusters en Europe ou en Chine.

En effet, pour prendre les USA en exemple, il semble que l'augmentation du nombre de cas, à présent, soit important principalement dans les états du SUD des États-Unis qui n'avaient été que très peu touchés depuis le début de la pandémie qui étaient apparus plutôt dans le nord du pays. D'autre part, certains spécialistes évoquent des possibles mutations du virus, l'amenant semble-t-il à devenir plus contagieux mais moins létal, car il est publié de jours en jours un nombre croissant de cas, alors que le nombre de mort, fort heureusement, décroît. Il faut néanmoins rester très prudent sur ces constatations.

Contexte macroéconomique

2/3 - CONTEXTE ACTUEL (09/07/2020) :

“ Ne jamais sous-estimer l’Europe sur sa capacité à décevoir. ” (source PICTET&Co)



Tout ceci, laisse à penser aux spécialistes, qu’il y aurait une faible probabilité de seconde vague, ou plutôt qu’en cas de seconde vague dans un pays, il ne serait plus envisagé un confinement global, mais plutôt des stratégies de confinement en cluster, comme cela se pratique à présent en Espagne, au Portugal, en Australie, en Angleterre, en Israël ou en Chine.

Il faut également noter que les états sont mieux équipés à présent, disposant de masques, de gels et autres protections en quantités suffisantes. Il semble aussi que de nombreux laboratoires ont également mis au point des tests fiables, et surtout que des grandes sociétés pharmaceutiques soient en train de préparer des vaccins, pour n’en citer que quelques-unes comme Johnson & Johnson, Sanofi, Glaxo.

De même que l’Inde et la Chine revendiquent être proche d’en commercialiser un également prochainement. Le maintien d’une situation de « cohabitation » avec le virus telle que nous la vivons à présent semble néanmoins apporter quelques craintes pour le scénario de reprise en V, qui semble pourtant bien parti, dans la mesure où passé le temps du rattrapage des achats compulsifs, les populations n’ayant toujours pas de certitudes quant à l’éradication du virus ou l’efficacité d’un vaccin, pourrait rapidement ré-augmenter leur propension à épargner au détriment de leur propension à consommer.

Autres sujets de préoccupation présent dans l’esprit des investisseurs en ce moment, sont les élections américaines qui auront lieu début novembre. D’après les sondages, Trump (républicain) serait dans une situation assez difficile pour sa réélection, venant derrière Joe BIDEN. Les raisons pour cela seraient entre autres dues aux facteurs économiques qui ne sont pas là pour l’aider et aussi, dans ce moment difficile post covid-19 et de crise, que le sentiment « patriotique » n’ait pas franchement joué en sa faveur. De plus, il semblerait selon des études que le vote des afro-américain, qui s’étaient très peu déplacés lors de son élection, soit en train de se remobiliser, et devrait se faire plutôt en faveur des démocrates. Les raisons principales de préoccupation des investisseurs, sont que les démocrates dans leur programme veulent augmenter les impôts et les taxes, ce qui devraient au travers de certaines mesures, potentiellement défavoriser l’évolution des cours de bourse sur des secteurs comme le pétrole, la pharmacie et potentiellement aussi les entreprises cotées ayant des filiales en dehors des USA.

En ce qui concerne le conflit avec la Chine, il n’a pas de couleur démocrate ni républicaine, les deux partis étant d’accord pour tout faire pour préserver la puissance américaine et son leadership sur les technologie et l’économie le plus longtemps possible.

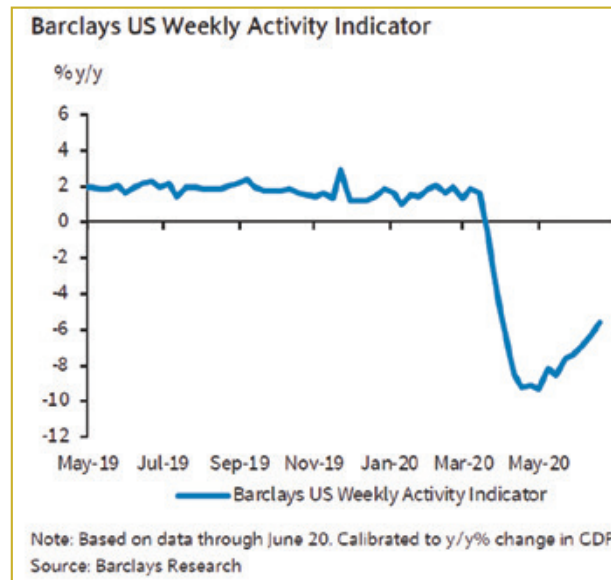
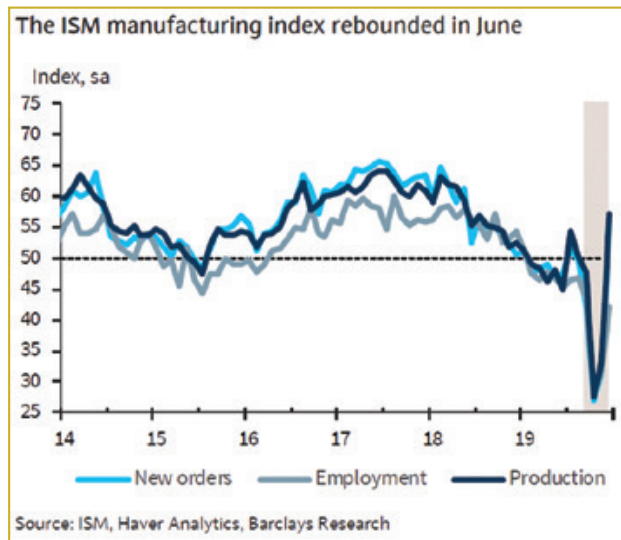
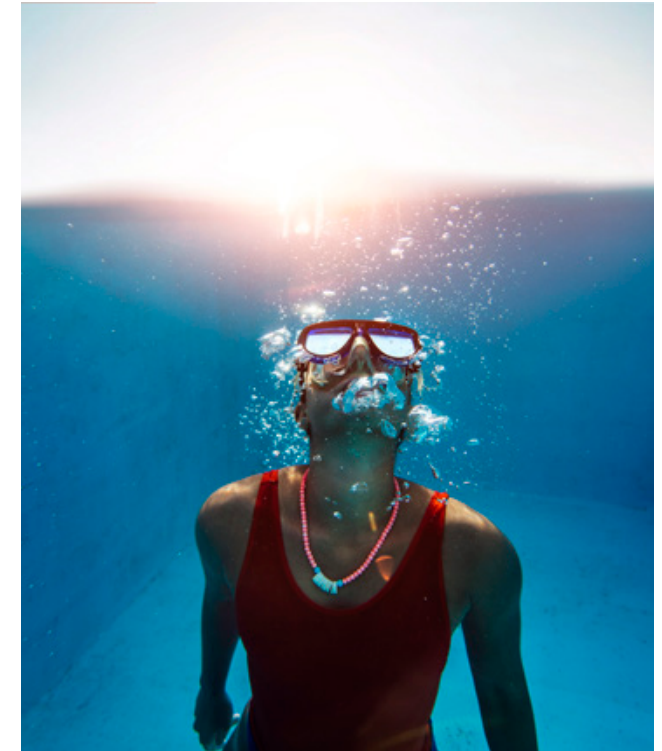
Enfin, pour finir sur les craintes, la situation sur le Brexit a de quoi potentiellement préoccuper, même si in extremis une solution entre pas d’accord et un accord sera sûrement trouvée en fin d’année. Entre temps, la prochaine importante échéance en Europe sur un autre sujet, avec les 16 et 17 juillet un conseil au cours duquel on espère que les européens sauront se mettre d’accord sur la répartition des aides issus du prochain grand emprunt de 1300 beuros. Les pays « frugaux » dont l’Allemagne semble ne plus faire partie, souhaitent une redistribution de cet emprunt moins avantageuse pour les états du sud, France comprise. A propos de l’Europe, il est important de conserver en mémoire cette phrase de l’économiste de Pictet qui dit : « Ne jamais sous-estimer l’Europe sur sa capacité à décevoir. »

Malgré cette vérité (!), pour le moment, les oracles semblent revenir en faveur de l’Europe. Cela se reflète sur le cours de sa devise par rapport au Dollar, qui semble avoir trouvé un nouvel intervalle entre les 1.12 et 1.14 USD. Les flux acheteurs d’Euros anticipent de meilleurs augures pour le vieux continent suite à l’annonce et à la forte possibilité d’entente à propos de ce gros emprunt que fera la communauté européenne. Cela redonne confiance aux investisseurs d’investir en Europe, d’autant plus que la situation face au covid semble y être plus stable ou contrôlée qu’aux États-Unis par exemple.

Contexte macroéconomique

3/3 - CONTEXTE ACTUEL (09/07/2020) :

Du côté des autres bonnes nouvelles, les grands indicateurs économiques récemment publiés donnent de meilleurs signes qu'attendus, comme l'indice de surprises économiques qui s'est fortement redressé aux US, les PMI, les chiffres du chômage ou autres indices comme l'ISM manufacturier ou l'indice US d'activité hebdomadaire de Barclays...



En Europe et plus particulièrement en France, l'INSEE a revu à la baisse de 3 points ses attentes de baisse du PIB sur le T2, passant de -20% à -17%. C'est quand même beaucoup et cela montre la vigueur de la reprise par rapport aux attentes. De la même façon on attend pour le T3 une croissance de l'ordre de 14%, sachant que sur les derniers 50ans, la meilleure croissance annuelle en France n'a atteint que 5%. Certes cela ne permettra malheureusement pas de revenir au point d'avant crise, mais permet de conforter les attentes de la plupart des

économistes pour un retour à l'état d'avant crise d'ici à la fin 2021, début 2022, comme le pressentent les prévisions du FMI ou de l'OCDE également. Toutes ces nouvelles, et sûrement des publications des entreprises au second trimestre meilleures que les attentes (révisées fortement à la baisse pendant le confinement) à venir en ce mois de juillet, pourraient entraîner des révisions à la hausse, cette fois-ci, pour les attentes de bénéfice des entreprises pour l'année 2020 et permettre de maintenir la pression acheteuse sur les marchés actions.

Enfin, un autre signe très positif pour les marchés, ce sont les baisses des interventions massives des banques centrales dans leurs politiques de rachat d'actifs. Cette baisse d'intervention de la plupart des banques centrales, FED, BCE..., symbolise un retour progressif vers la normalisation, normalisation qui n'est pas encore achevée à ce stade. Mais cela a de quoi rassurer les marchés obligataires également, et cela s'est bien fait ressentir durant le mois de juin sur l'évolution des fonds obligataires.

Stratégie d'investissement

1/1 - QUE PENSER DU CONTEXTE ACTUEL ?

PAS LA PEINE DE CHERCHER À SURFER ENTRE LES VAGUES, IL FAUT SE LAISSER PORTER...



Il nous semble que les acteurs des marchés ont plus peur des conséquences d'une seconde vague et d'un possible re-confinement généralisé qu'elle pourrait induire, que du virus en lui-même. Pourtant, il nous semble évident, que quelle que soit la nature et l'ampleur d'une potentielle seconde vague, il n'y aura plus de re confinement total, comme nous l'avons vécu, pour la simple et bonne raison qu'on ne pourrait pas se le permettre, d'un point de vue économique en tout cas. Aussi, espérons tous que nos chers politiques ont bien tenu compte des leçons du premier confinement pour éviter tout manquement en termes de masque, produits ou autres solutions pour endiguer le fléau.

En ce qui concerne les marchés financiers, dans le cas d'autres vagues, nous pensons que leur nature « amoral » devrait leur permettre de plus être autant effrayés

par une autre vague, un peu à l'instar de leurs réactions face aux attentats, qui tend à ne plus en tenir compte au fur et à mesure qu'ils se produisent jusqu'à ce jour. Les marchés financiers ont malheureusement ce triste aspect humain qui est de s'habituer à la conjoncture, c'est-à-dire, être surpris la première fois qu'un fait nouveau se produit, puis ensuite de le placer au chapitre des « ça se produit, donc on n'y fait plus beaucoup attention... ». Vient à s'ajouter à cette possible nonchalance, le fait que les intervenants de marchés sont tous convaincu maintenant que les banques centrales sont là pour tout arranger !

Nous ne voulons certes pas paraître trop résolument optimistes, mais nous pensons qu'il faut garder le cap dans ses stratégies d'investissement, et surtout s'affranchir du court terme, qui reste cependant fortement volatil à nos yeux.

Pour le moment, les banques centrales sont aux aguets, les liquidités sont abondantes, et tout est fait pour éviter le pire.

Aussi, nous conseillons pour le moment, de conserver vos expositions aux risques en actions, de potentiellement, à la faveur des records atteints et dépassés continuellement sur les actions américaines de croissances, prendre vos profits de temps et temps, afin de vous repositionner sur leurs consœurs européennes, qui jusqu'à présent n'ont pas bénéficiées d'autant d'attrait qu'elles. Nous avons le mois dernier donné une liste des indications sur le sujet.

En cas de baisse (sous les 4 800 sur le CAC par exemple), nous pensons qu'il faudra alors finir de compléter la stratégie d'investissement moyen/long terme en actions. Pour le moment, tant que le virus est présent et que les banques centrales sont actives, afin entre autres de préserver des taux bas, il faut se laisser porter sur la tendance actuelle, d'autant plus que les investisseurs institutionnels, ne sont toujours pas revenus massivement sur les actions.

Stratégie d'investissement

QUELLE POLITIQUE D'INVESTISSEMENT METTRE EN PLACE ?

**PAS DE CHANGEMENT
EN CETTE VEILLE DE VACANCES...**

Pour découvrir la suite de nos recommandations et nos arbitrages du mois, contactez-nous ou souscrivez à notre service.

Toutes les allocations cibles sont disponibles au travers de nos deux applications A&C Pro et A&C Finance.

Achévé de rédiger le 10 juillet 2020 par Olivier BLITZ



AVERTISSEMENTS

Ce document a été réalisé par la société Allocations & Conseils, reflétant ses convictions, n'est diffusé qu'à titre informatif.

Les informations contenues ne constituent en aucun cas une incitation à acheter ou à vendre des titres, ni une quelconque sollicitation ou offre de souscription aux fonds d'investissement décrits dans le présent document.

La société Allocations & Conseils peut percevoir une quote-part de rétrocession sur frais de gestion liés à certains OPC qu'elle conseille.

Il est rappelé aux destinataires de ce document qui envisageraient de souscrire aux fonds décrits dans ce document qu'une telle opération doit être exclusivement envisagée sur la base des informations figurant dans le prospectus des fonds, qui peuvent être différentes de celles présentées dans le présent document.

Aucune garantie, exprimée ou implicite, ne saurait être attachée au présent document, ni de la part de la société, ni de ses dirigeants, en ce qui concerne l'exactitude, l'intégralité ou la précision des informations qui y sont contenues. De la même façon, la société et ses dirigeants déclinent toute forme d'engagement ou de responsabilité auprès de ceux qui auront pris connaissance de ce document.

La distribution de ce document peut être légalement interdite dans certains pays. Il appartient donc aux personnes qui en prennent connaissance de s'assurer par elles-mêmes qu'elles ne résident pas dans ces pays concernés, et le cas échéant d'en respecter les restrictions législatives. La distribution de ce document dans ces pays est susceptible de représenter une atteinte à la Loi.

Les performances passées ne sauraient préjuger des performances futures. Les investisseurs sont susceptibles de subir de lourdes pertes par rapport à leur investissement initial selon l'évolution des marchés et des cours de change. De même que les données présentées se réfèrent à des simulations des performances passées et ne préjugent en rien des performances futures.

Les performances présentées sont les simulations de performances historiques de portefeuilles-types, utilisées comme indicateurs par la société pour le service d'allocations. Ces performances, qui sont brutes de toutes commissions, redevances et autres charges, n'intègrent donc pas l'impact des frais de gestion et / ou de transactions facturés par un quelconque teneur de compte et/ou le cas échéant par le récepteur-transmetteur d'ordres. La méthode de calcul des performances des portefeuilles-types et des indices de référence, ainsi que la composition des indices de référence sont disponibles sur simple demande auprès d'Allocations & Conseils.

Édition électronique
<http://allocationsetconseils.fr/>
Directeur de la publication : Olivier Blitz
Comité de rédaction :
Olivier Blitz, Pascal Bernachon
Crédits photos : I-stock / Réf. 045-20-07

Les indications de performances, qui résultent des simulations, ne sont pas certifiées et ne sont fournies que pour illustrer la présentation générale du service de conseil en allocation que propose Allocations & Conseils, ce service nécessitant, pour être mis en œuvre, la fourniture d'informations complémentaires et la présentation de documents précontractuels et contractuels.

Certains mouvements peuvent ne pas impacter la totalité des portefeuilles gérés en raison de leur nature, de leur taille ou des contraintes qui leur sont propres. Les publications d'opérations réalisées ou à venir décrites dans la partie « stratégie d'investissement » ne constituent pas une recommandation d'investissement personnalisée.

Elle ne contient aucune recommandation d'acheter, de vendre ou de conserver un ou plusieurs instrument(s) financier(s) relatif(s) à un ou plusieurs émetteur(s) et ne peut donc être considérée comme tel.

© A&C2020. Le contenu de cette communication, tout comme les logos et dénominations commerciales d'Allocations & Conseils sont couverts par le droit d'auteur. Tous droits réservés.



Allocations & Conseils
Le Palacio- Bureau 577
11 rue Tronchet - 75008 Paris - France

<http://allocationsetconseils.fr/>



Allocations & Conseils, SAS au capital de 78 450 euros / RCS Paris 823517651 / Enregistrée à l'ORIAS sous le numéro 16006461 / Conseiller en investissements financiers membre de l'ANACOFI, Association Agréée par l'AMF - OC045©2020 - Crédits photos I-STOCK