

Présentation du

CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE ET STRATÉGIES D'ALLOCATIONS D'ACTIFS

N° 20-09

Lettre d'informations / SEPTEMBRE

Et ça
continue,
encore
et encore ...

Édito / **WALL STREET V.S EUROSTOXX ?**



WALL STREET VERSUS EUROSTOXX ?

Une fois de plus, nous ne pouvons que constater la progression de Wall Street et l'attentisme des places européennes. Pourtant certains indicateurs économiques montrent de chaque côté de l'Atlantique une restauration de l'activité qui resterait, bien entendu, fragile si la pandémie imposait de nouvelles restrictions.

La meilleure tenue de la place américaine trouve souvent ses fondements dans la culture boursière des ménages, les systèmes de retraite assis sur de fonds de pension par capitalisation et depuis quelques années, par une liquidité abondante. Encore que cette liquidité existe sur le vieux continent, via les politiques monétaires des Banques Centrales et sûrement perdurer à l'instar des annonces faites lors de la dernière intervention de la Réserve Fédérale qui nous a encore dit que les taux d'intervention sont appelés à rester durablement bas.

Mais cette hausse de Wall Street est loin d'être uniforme. De nombreux secteurs restent à la traîne et c'est en dehors de rares cycliques, principalement les valeurs technologiques qui expriment cette progression, atteignant pour certaines des niveaux de valorisation qui nous rappellent la bulle des années 2000.

**FAUT-IL S'EN INQUIÉTER À COURT TERME
SACHANT QUE TOUTE BULLE EST APPELÉE
À ÉCLATER ?**

Probablement pas à court terme mais une certaine et saine vigilance s'impose. Comme évoqué ci-dessus, ce ne se produira pas du fait des politiques monétaires mais plutôt, soit par de nouvelles craintes sur l'activité ou soit au contraire par une poursuite de l'amélioration de celle-ci, permettant aux autres secteurs de la côte de rebondir et provoquant des arbitrages, donc des flux sortants des stars de la Tech, et donc des baisses des indices.

Si ce scénario se déroule, alors nous pourrions envisager une période de rattrapage des places européennes qui accumulent un retard anormal, même si Wall Street restera le principal réceptacle des capitaux internationaux.

Mais là aussi, la construction européenne (ou des avancées) pourrait être un facteur déterminant de la bonne santé de l'Eurostoxx et d'une certaine indépendance vis à vis de New York.

Achévé de rédiger le 04 septembre 2020
par **Pascal BERNACHON**,



Contexte macroéconomique

1/2 - CONTEXTE ACTUEL (07/09/2020) :

ET ÇA CONTINUE, ENCORE ET ENCORE...

Le MSCI World est en hausse de +4.12% depuis le début de l'année et le Shanghai composite de seulement +11.33%, ces deux indices ayant fortement monté pendant la période estivale, à savoir respectivement de +11.52% et +13.77%. L'or noir a continué son rebond pendant l'été, progressant de +10% sur le Brent pour s'établir à 45.84 USD le baril fin août, tandis que l'or jaune a atteint un pic le 7 août à 2089 USD pour ensuite consolider et clôturer août à 1976.2, une performance de l'ordre elle aussi de +10% sur les deux mois néanmoins.

A l'heure où nous écrivons cette note, la plupart des indices actions et matières premières ont subi une consolidation, ramenant les indices de matières premières sur les niveaux de fin juin. Du côté des actions, ce sont principalement les valeurs tech qui subissent des prises massives de profit.

LES CRAINTES DE SECONDE VAGUE SEMBLENT S'ÊTRE ESTOMPÉES AVEC L'ÉTÉ, ET SURTOUT, LES POLITIQUES DE PORTS DE MASQUES OBLIGATOIRES ET DE « CLUSTERS » MISES EN PLACE PAR LES DIFFÉRENTS GOUVERNEMENTS SEMBLENT SUBSTITUER TOUT NOUVEAU CONFINEMENT GÉNÉRALISÉ.

D'un autre côté, des études semblent montrer une moindre létalité du virus, mais un pouvoir contagieux plus important. En effet, les tests montrent de plus en plus de cas, alors que les taux de mortalités liés au virus lui-même sont plus faibles, et sans communes mesures avec les taux de mars/avril 2020. Il en va de même pour les admissions en urgences.



L'été a été (pardon de la redondance) propice à la poursuite de la hausse, permettant même à certains indices de dépasser leurs niveaux de début d'année, voire leurs plus hauts historiques

A fin août, les performances des principaux indices sur juillet et août sont à seulement :

- +0.23% pour le CAC,
- +1.19% pour l'Eurostoxx50,
- mais • +10.14% pour le DOW Jones
- et • +12.90% pour le S&P500,

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

- -17.24% pour le CAC,
- -12.62% pour l'eurostoxx50,
- -0.38% pour le Dow Jones
- et • + 8.34% pour le S&P.

Contexte macroéconomique

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



QU'EST CE QUI AMÈNE SUBITEMENT EN CE DÉBUT SEPTEMBRE LES PRISES DE PROFITS SUR LA PLUPART DES INDICES ?

Nous n'en sommes pas certains, mais il semblerait que les niveaux atteints pendant l'été sur certaines valeurs technologiques, et sur les indices dont elles sont une forte composante, semblent, aux yeux du consensus, exagérées.

Est-ce le début d'une grande vague de rotation sectorielle ?

Ce mouvement est-il annonciateur d'un rattrapage des indices européens (de la vieille économie) sur les indices américains (à plus fortes composantes technologiques) ?

Nous essayerons d'apporter notre sentiment sur le sujet dans la seconde partie de cette note, mais ce que nous constatons à présent est que le sentiment de valorisation excessive des valeurs technologiques américaine commence à se faire de plus en plus présent dans le consensus.

En cette rentrée de septembre, après un été où les différentes publications de chiffres clés macroéconomiques ont été meilleures qu'attendues, ainsi que les résultats des entreprises au 2^{ème} trimestre, qu'attendent les opérateurs de marchés et quels sont leurs principales préoccupations ou leurs espérances ?

Au chapitre des préoccupations en Europe, le Brexit refait surface avec les craintes d'un « no deal », Boris Johnson voulant revenir sur les précédents accords, ce qui ferait mal des deux côtés de la manche. Pari politique risqué pour la Grande Bretagne qui pourrait d'autant plus se retourner contre elle d'après les spécialistes. La faiblesse récente de la livre en est la pleine illustration. Sans transition sur les devises, des inquiétudes commencent à poindre avec le Dollar/Euro revenant sur les niveaux de 1.20\$, et les récents commentaires de la présidente de la BCE sur le sujet. Cependant, sa garde rapprochée veille au grain et s'est empressé d'intervenir pour ne pas laisser une porte trop ouverte.

Du côté sanitaire, la situation n'est toujours pas stabilisée et semble même se dégrader en Europe avec un nombre croissants de cas, mais elle reste néanmoins meilleure qu'aux états unis. Israël est à ce jour, le seul pays à avoir annoncé un reconfinement de sa population (pour trois semaines à partir de vendredi prochain, mesure nécessaire pendant les fêtes face à un taux de contamination de sa population des plus importants au monde).

Les marchés semblent cependant moins sensibles à ces statistiques qu'aux différentes annonces sur les possibles vaccins qui les font rebondir à chaque bonne nouvelle.

En ce qui concerne les états unis, les préoccupations sont doubles, aussi bien à cause des élections, et des incertitudes qu'apportent les votes par correspondance, laissant planer un résultat de scrutin contestable, que par les relations avec la Chine, sujet qui semble l'unique point commun des deux partis. Quant au plan de relance américain, même s'il tarde à se concrétiser, la seule incertitude le concernant est son montant plutôt que sa future occurrence.

En ce qui concerne les espoirs, le consensus s'entend pour penser que le troisième trimestre n'a pas fini de montrer l'élan de la reprise actuelle, aidé par les gouvernements et les banques centrales avec leurs politiques de relances et les conditions financières très accommodantes qu'ils octroient respectivement. Et à ce stade de l'année, tous les analystes s'entendent pour dire qu'il reste encore quelques mois de bonnes nouvelles à venir, même si une bonne partie du rattrapage est déjà faite. Le rebond des économies et des marchés financiers devrait donc se poursuivre avec le maintien de ces conditions semble s'accorder un consensus des analystes.

D'autant plus que la crainte d'un retour de l'inflation n'est plus au goût du jour, notamment avec la FED axant sa politique sur l'emploi ou le contrôle des taux opérés, sans pour le moment clairement l'avouer, par les principales banques centrales.

Stratégie d'investissement

QUE PENSER DU CONTEXTE ACTUEL ?

C'EST TOUJOURS LE NASDAQ, ET LE S&P D'ABORD, D'ABORD, PLUTÔT QUE LE CAC, LE DAX ET L'EUROSTOXX50 D'ACCORD, D'ACCORD...



La montée des marchés à forte dominance en valeurs technologiques au détriment de ceux à prédominance en « vieille économie » a continué durant l'été, permettant aux Nasdaq et S&P d'imprimer de nouveaux plus hauts, avec un pic au 2 septembre.

Une consolidation est intervenue en ce début septembre permettant à ces marchés de revenir respectivement sur leurs niveaux de fin juillet/début août.

- Est-ce le début d'une forte vague de consolidation sur ce type d'indices, ou juste une consolidation ?
- La « tech » est-elle globalement surévaluée ?

Autant de questions que tout le monde se pose, et auxquelles notre modeste contribution, dans la myriade de réponses possible, vous paraîtra simple :

Non toute la « tech » n'est pas surévaluée, mais certainement les GAFAM et quelques autres le sont.

Oui, une consolidation est possible, mais non, elle ne durera pas trop longtemps, ne serait-ce qu'à cause des masses de liquidités disponibles sur le marché, des taux qui vont rester très bas pendant encore pas mal de temps, des politiques monétaires accommodantes...

Oui une rotation en faveur des « autres » actions est envisageable, permettant aux autres indices, moins « technologiques », de rattraper un peu de leur retard.

Mais, non, il ne faut pas « shorter » (vendre à découvert) les indices de valeurs technologiques. En fait, nous pensons que cette rotation sectorielle se fera plus par une prise de relais à la hausse des indices classiques actions (CAC, DAX, DOW JONES etc...) que par un effondrement des indices technologiques, qui selon nous, feront temporairement du surplace.

Aussi, nous pensons qu'il est certes sain de conserver une exposition aux actions américaines/monde, mais surtout qu'il est aussi temps de repositionner le portefeuille en actions européennes également.

En ce qui concerne les actions des marchés émergents, nous n'avons toujours pas d'idées sur quel pays privilégier, et pensons qu'il vaut mieux pour le moment conserver une exposition à leurs dettes que sur leurs actions.

Comme à l'habitude, il y a de multiples raisons de s'inquiéter, mais les politiques accommodantes, les plans de relance... sont là pour maintenir coûte que coûte le redressement de l'économie. Certes, il y a des exagérations comme dans tous les cas, mais, les marchés actions vont continuer de rester la principale possibilité de générer de la performance, à court comme à long terme. Cependant, dans le moyen terme (6mois /1 an), nous pensons qu'il pourrait y avoir quelques corrections de ces excès, mais la tendance de retrouver d'ici fin 2021/début 2022 des niveaux d'économie d'avant crise nous semble réaliste. Aussi, nous pensons qu'il faut conserver pour le moment les expositions en actions actuelles, et pour ceux qui souhaitent se renforcer, le faire en actions européennes.

Stratégie d'investissement

QUELLE POLITIQUE D'INVESTISSEMENT METTRE EN PLACE ?

PAS DE CHANGEMENT EN CETTE RENTRÉE...

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 14 septembre 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. 045-20-09

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