



Présentation du

CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE ET STRATÉGIES D'ALLOCATIONS D'ACTIFS

N° 20-10

Lettre d'informations / OCTOBRE

ATTACHEZ VOS CEINTURES!



ATTACHEZ VOS CEINTURES!

Les différents indicateurs économiques du mois de septembre sont ressortis favorables, que ce soit en Chine, en Europe et aux Etats-Unis. Les services chinois sont en nette progression à 55,2 points avec quelques légers signaux favorables sur les échanges extérieurs. En zone euro, le consommateur reprend un peu de vigueur hors secteur automobile et aux USA, les dépenses de construction et les ventes automobiles ont nettement progressé sur septembre. Notons aussi que les avocats d'affaires revoient une réelle accélération des opérations de rapprochements dans le non-côté, secteur bénéficiant de taux d'emprunts attractifs et de valorisations en nette baisse.

Tous ces indicateurs devraient donc nous redonner une note d'optimisme, si de nombreux facteurs ne venaient pas entacher l'espoir d'une poursuite de cette amélioration.

D'une part, si certains pays voient la croissance en territoire positif (Chine, Vietnam, Taiwan) d'autres restent sur le quai de la reprise comme les autres pays de l'Asie du Sud Est ou d'Amérique latine. D'autre part, les facteurs de risque pour le mois à venir sont plus sanitaires, géopolitiques, monétaires.

Ne nous étendons pas sur le coronavirus, les médias nous inondent de tellement d'informations, que nous avons le sentiment de ne pas être informés ! Mais la pandémie reprend et il devient de plus en plus ardu pour les politiques de jauger entre le risque sanitaire et le risque politico-économique.

Géopolitiques ou simplement politiques, une période d'incertitude s'annonce avec les élections américaines ou un risque de contestations de résultats ne peut être écarté. Sans évoquer les multiples conflits où Russie, Turquie, Europe se confrontent dans des alliances impures et à géométrie variable.

RISQUE MONÉTAIRE, PARCE QUE LA B.C.E À LA RECHERCHE D'UNE INFLATION POSITIVE NE PEUT IGNORER LE PIRE SCÉNARIO : CELUI DE LA DÉFLATION.

Tout ceci se traduit par des mouvements erratiques sur les marchés des changes avec un dollar affaibli, un Yuan qui se revalorise nettement, et un Euro sur une pente ascendante. Certes, c'est le sens de l'histoire, ce que nous appelions la lente décadence des Etats-Unis.

Certes, la valeur du Yuan n'est pas un handicap majeur pour la Chine, qui devient un acteur désormais incontournable à la fois grâce à ses avancées technologiques et à son marché intérieur, axe de développement principal acté par le Congrès du peuple.

Si la valeur de l'Euro ne pénalise pas l'Allemagne avec son poids industriels, d'autres, dont la France, seront nettement handicapés, malgré sa volonté de relocalisation industrielle.



Tout ceci présente donc le risque d'avoir un mois d'octobre boursier des plus volatils envisageant même le comblement du Gap laissé sur l'indice CAC 10% plus bas.

Le marché obligataire qui a subi des dégagements ce dernier mois devrait se reprendre. Si nous avons préconisé l'once d'or, il y a 5 mois, et en dépit de sa progression, nous conserverons la position face aux aléas du marché des changes et considérant qu'une portion maximum de 5% équivaut à une bonne assurance pour son portefeuille.

Il sera temps d'envisager le célèbre rallye de fin d'année, en fonction de l'évolution des différents facteurs sus-énoncés.

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

Contexte macroéconomique

LES CRAINTES : DEUXIÈME VAGUE, ÉLECTION, CHÔMAGE...

Nous avons eu un mois de septembre plutôt maussade sur les marchés financiers, avec des baisses pour la plupart des indices boursiers initiées dès la mi mois, de :

- -2.91% pour le CAC,
- -2.41% pour l'Eurostoxx50,
- -2.28% pour le DOW Jones
- et • -3.92% pour le S&P500,

Cela met, respectivement, ces différents indices pour les neuf premiers mois de l'année, à :

- -19.65% pour le CAC,
- -14.73% pour l'eurostoxx50,
- -2.65% pour le Dow Jones
- et • +4.09% pour le S&P.

Le MSCI World n'est plus qu'en hausse de +0.37% depuis le début de l'année et le Shangai composite de +5.51%, ces deux indices ayant baissés eux aussi pendant le mois de septembre, respectivement de -3.59% et de -5.23%. L'or noir a fortement consolidé durant ce mois, de l'ordre de -10.67% sur le Brent pour s'établir à 40.95 USD le baril fin septembre, tandis que l'or jaune continue lui aussi sa consolidation, à 1 895 l'once, soit une baisse de -4.11% sur le mois.

1/3 - CONTEXTE ACTUEL (11/10/2020) :

Le mois de septembre a par ailleurs, vu, après avoir débuté sur un plus haut niveau jamais atteint le 1er septembre, la plupart des indices technologiques marquer un fort mouvement de consolidation. Néanmoins, cette tendance s'est retournée en fin de mois. Les valeurs technologiques, restent les valeurs ayant le mieux tirées partie de la crise, comme nous pouvons le remarquer en regardant l'évolution comparée des différents indices ci-après :



(Graphes depuis la fin 2019 du NASDAQ 100, du MSCI WORLD, de l'EUROSTOXX50 et du DAX, source investing.com)

Contexte macroéconomique

2/3 - CONTEXTE ACTUEL (11/10/2020) :

De tous les indices européens, seul le DAX a réussi à retrouver, temporairement le 3 septembre, ses niveaux du 31 décembre 2019, alors que les autres principaux indices européens, en sont encore assez loin.

Comme le mentionne Pascal dans son édito, nous n'allons pas épiloguer sur la covid-19, les médias s'en faisant une spécialité, mais force est de constater, que la seconde vague grandement redoutée, est en train de sévir un peu partout dans le monde. Le consensus reste néanmoins confiant dans le fait qu'il n'y aura pas de retour à un confinement généralisé, mais, plutôt à des confinement ciblés ou clusters. Cette perspective égratigne cependant la confiance des consommateurs et les anticipations de récupération de croissance. A ce propos, les analystes de Goldman Sachs restent sûrement les plus optimistes, comme le montre le tableau ci-dessous où ils comparent leurs prévisions pour 2020 et 2021 avec celles du consensus :

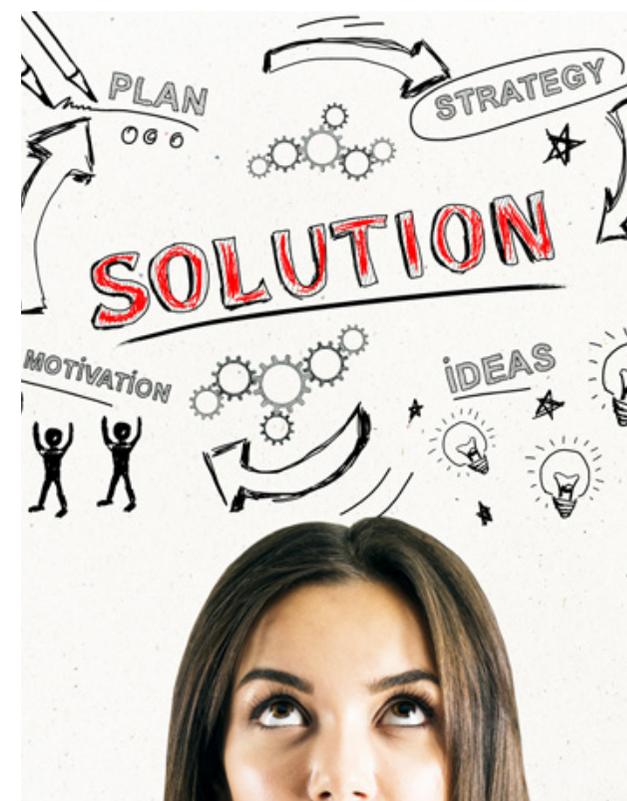
Ces perspectives de croissance sont certes liées au fort rebond qui a suivi la baisse de mars, mais tous les secteurs ne sont pas égaux devant ce fort redémarrage. Les services restent encore à la traîne en Europe et aux états Unis, tout comme, malheureusement et naturellement les transports, l'hébergement, la restauration, l'immobilier commercial, le commerce de détail...

Exhibit 1: Our Global GDP Forecasts Remain Well Above Consensus

Real GDP Growth						
Percent Change yoy	2018	2019	2020 (f)		2021 (f)	
			GS	Consensus	GS	Consensus
US	3.0	2.2	-3.5	-4.4	5.8	3.7
Japan	0.3	0.7	-5.8	-5.7	3.2	2.5
Euro Area	1.9	1.2	-7.9	-8.0	6.7	5.5
Germany	1.5	0.6	-5.3	-6.0	5.9	4.8
France	1.8	1.5	-10.5	-10.0	8.1	6.5
Italy	0.7	0.3	-10.3	-10.0	6.7	5.6
Spain	2.4	2.0	-13.3	-12.0	7.1	6.9
UK	1.3	1.5	-9.4	-10.0	8.0	6.4
China	6.7	6.1	2.7	2.1	8.1	8.0
India	6.8	4.9	-10.9	-8.8	8.1	6.6
Russia	2.3	1.3	-4.0	-4.4	5.4	3.3
Brazil	1.3	1.1	-5.4	-5.4	3.9	3.5
World	3.8	3.0	-3.9	-4.1	6.6	5.3

Note: All forecasts calculated on calendar year basis.

(source : note du 5 octobre 2020 de Goldman Sachs Global Investment Research et Bloomberg)



Contexte macroéconomique

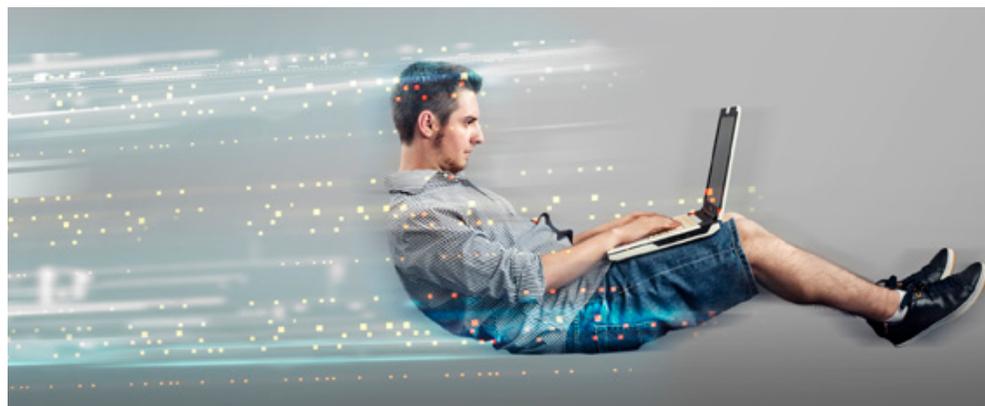
3/3 - CONTEXTE ACTUEL (11/10/2020) :

Ces secteurs sont particulièrement victimes des craintes des investisseurs qui en ce mois d'octobre continuent de se focaliser principalement sur les risques liés à la seconde vague de la pandémie. En plus de cela, il reste encore, bien ancrées dans les esprits, les différentes craintes suivantes qui peuvent impacter la macroéconomie :

- Le « timing » de la mise en place des plans de relances américain et européen, enjeux des guerres politiques respectivement entre les démocrates et les républicains, et les pays frugaux et les moins frugaux d'Europe.
- Les conséquences des résultats des élections américaines, surtout si Trump perd, eu égard à ses annonces et à la singularité du personnage, et/ou sur certains secteurs de l'économie si Biden gagne.
- L'écartement des taux longs entre les US et l'Europe, tout en sachant que les conditions de financement des particuliers américains n'ont pas suivi la baisse des taux US. Cela ne semble pas bon pour la consommation US, mais pourrait contribuer à maintenir le niveau de l'euro/USD sous les niveaux de 1.20.
- Le mois d'octobre généralement propice à une hausse de la volatilité et un passage en mode « risk off » chez la plupart des investisseurs, d'autant plus avec les élections US à venir et la probabilité d'un accord sur le Brexit seulement proche de 66% selon les officiels anglais.

D'un autre côté, il y a les bonnes nouvelles. Qu'elles soient effectives ou relatives, elles contribuent au maintien des marchés, et potentiellement à leur rebond une fois les résultats des élections connus. Elles restent toujours les mêmes depuis les plus bas de la crise ce printemps, et sont :

- Les actions des banquiers centraux qui font fort heureusement pour le monde ne sont pas dépendantes des politiques, et permettent un apport constant de liquidité au travers de leur politique monétaire durablement accommodante.
- Les nouveaux plans de relance qui même s'ils tardent à venir à court terme, vont permettre d'améliorer considérablement le moyen et le long terme.
- La course aux vaccins, même si nous savons tous qu'ils ne seront pas effectifs avant la fin du premier semestre 2021. L'annonce des différentes phases d'avancement vient booster les marchés à chaque fois.
- L'anticipation par les marchés d'une pause actuelle, après le fort rebond ayant suivi le plus fort de la crise, n'entravera pas le scénario médian de récupération des niveaux avant crise d'ici fin 2021.



A ceci, nous pourrions rajouter qu'en regard des attentes du marché pour les résultats du T3 des entreprises US, qui commencent cette semaine, elles restent, selon le consensus Bloomberg plutôt fortement négative, pouvant donner lieu à des publications meilleures qu'attendues :

(merci à CPR-AM pour cette publication)

	Q3/20	Q4/20	Q1/21	Q2/21	Q3/21	Q4/21	FY20*
Forecast EPS(\$)**	33.13	36.33	37.22	40.55	42.86	45.29	130.5
Reported/Estimates	18/481	0/499	0/499	0/496	0/495	0/493	74/426
S&P 500 Index Growth	-21.59%	-12.47%	12.40%	43.41%	29.00%	24.37%	-19.42%
S&P 500 Value (SPXPV)	-49.03%	-37.55%	9.67%	173.42%	57.56%	46.93%	-49.90%
S&P 500 Growth (SPXPG)	-0.52%	3.55%	30.12%	30.25%	26.09%	19.29%	-0.63%
S&P 500 Ex-Financials	-20.42%	-10.20%	10.63%	41.59%	32.08%	24.21%	-15.94%
S&P 500 Ex-Energy	-18.15%	-10.03%	14.57%	35.31%	25.78%	22.98%	-15.94%
S&P 500 Ex-Technology	-25.82%	-16.60%	11.88%	54.37%	31.48%	27.34%	-24.05%
	Q3/20	Q4/20	Q1/21	Q2/21	Q3/21	Q4/21	FY20*

Stratégie d'investissement



1/2 - QUE PENSER DU CONTEXTE ACTUEL ?

... ET LES ESPOIRS : IMPACT À TERME DES PLANS DE RELANCE ET DE SOUTIEN, ACTIONS CONTINUELLE DES BANQUES CENTRALES, CROISSANCE, RÉSULTATS DES ENTREPRISES.

La logique veut que les mois d'octobre soient meurtriers en bourse. Aussi, les professionnels des marchés ont souvent pris l'habitude de s'alléger dès la mi-septembre, afin de capitaliser les profits pris durant l'été.

ALORS, FAUT-IL S'ALLÉGER, SORTIR, OU RESTER INVESTI ? QUELLE PRÉCONISATION DEVONS-NOUS SUIVRE ?

En fait, tout dépend de votre horizon d'investissement, et de la façon que vous avez d'investir sur les marchés, activement ou pas.

Notre expérience, surtout si vos investissements se font au travers de fonds commun de placements, est de conserver ses convictions, sauf si vous considérez que les nouvelles anticipées vont durablement affecter votre vision long terme. Or, nous nous trouvons à présent face à une situation où il se pourrait que la volatilité remonte temporairement, à cause des élections américaines, et donc que l'on puisse être confronté à une petite consolidation. Mais sur le moyen/long terme, il nous semble que les perspectives d'amélioration de la conjoncture actuelle soient toujours bien orientées, et ce, quel que soit le résultat des élections.

Aussi, cela vaut-il la peine de se prendre pour un trader, et d'alléger des positions en actions début octobre que vous ne saurez pas spécialement remettre en place au bon moment, craignant toujours une poursuite de la baisse, et donc en ratant le possible rebond au bon moment ?

Là encore, « la question elle est vite répondue » : nous ne le pensons pas. A cela plusieurs arguments, outre le fait que nous pensons comme le consensus que :

- Le retour à une situation pré-covid est anticipée pour la fin 2021 début 2022, voire possiblement avant pour certains pays, donc il faut garder son horizon d'investissement.
- Les actions restent, pendant la période présente et à venir de taux bas, le meilleur véhicule d'investissement pour espérer améliorer la rentabilité de son épargne. Attention néanmoins à bien être disposé à accepter des baisses, à être sélectif, et à ne pas avoir de dogmes sur la cherté de certaines actions et la faiblesse du prix d'autres, car l'écart « Value/Growth » n'est peut-être pas à son apogée ! Nous restons actions monde et growth principalement, cela n'empêchant pas quelques paris européens sur des fonds de stocks pickers (sélectionneurs de titres n'ayant pas de biais value ni growth).

Stratégie d'investissement

2/2 - QUE PENSER DU CONTEXTE ACTUEL ?

- Nous payons des professionnels au travers de leurs frais de gestion des fonds pour faire les bons arbitrages nécessaires, au bons moments, alors pourquoi se mettre en risque pour essayer de gagner quelques dixièmes de pourcents ! Certes, ceux qui privilégient la gestion passive (les ETF), doivent la rendre active, afin d'éviter les trop fortes amplitudes de la spécificité du « tracker » choisi, mais le coût et le temps passer à faire ces arbitrages diminuent l'avantage de cette gestion. Par ailleurs, si l'on sélectionne bien ses fonds, avec de bons critères quantitatifs et qualitatifs, il devient quasiment inutile d'arbitrer en dehors de gros changements stratégiques d'allocations entre les actions et les autres actifs.

En plus de tout cela, nous pensons que les marchés financiers sont limités à la baisse, à cause de l'action concertée des banques centrales. En effet, elles n'ont pas dépensé tout cet argent, mis en place toutes ces mesures de soutien, pour laisser un vent de panique sur les marchés financiers tout remettre en cause.

Enfin, même si nous craignons encore des frasques de Trump, dans le cas où il ne parviendrait pas à ses fins, nous avons confiance dans les institutions américaines pour ne pas le laisser mettre la zizanie dans le monde par pure caprice (même si le fait d'être l'homme le plus puissant du monde en vaille sûrement la peine).

Donc nous pensons qu'il faut rester investi, et utiliser les liquidités qui restent pour augmenter la part du risque au moment opportun qui pourrait bien se dessiner prochainement, dans le plus pur respect des profils de risques et des limites acceptées par vos clients, naturellement.

A la question pourquoi continuer de privilégier des actions mondes aux européennes ou américaines, nous apportons la réponse en citant cette remarque récemment lue à propos des effets collatéraux du coronavirus : « La vente de masques aurait rapporté 40 milliards de dollars à la Chine avec une part de marché de l'ordre de 57% du marché mondial » ! A qui profite le crime ?! Pas qu'aux actions US de technologies...

En ce qui concerne les marchés actions européens, nous les voyons bien bouger dans des intervalles de 12 à 15% autour d'un point pivot comme 5000 pour le CAC (soit 4700-5300), 3250 pour l'eurostoxx50 (soit 3100-3400) ou 13000 (12 250-13750).

Nos notes se suivent et semblent se ressembler mais pour le moment, il faut juste garder le cap, comme un capitaine en pleine tempête.



Stratégie d'investissement

QUELLE POLITIQUE D'INVESTISSEMENT METTRE EN PLACE ?

**TOUJOURS PAS DE CHANGEMENT
EN CE MOIS D'OCTOBRE**

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 12 octobre 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. 045-20-10

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