

## Janvier 2020 – Rien n'est simple

Après la belle fin d'année 2019, qui avait remis à leur place les éternels pessimistes, baissiers sur les marchés et en mal de récession dans le monde réel (l'un n'allant en principe pas sans l'autre), on pouvait commencer l'année 2020 avec une feuille de route plus claire, et dans une ambiance plus sereine qu'un an auparavant. Mais voilà, rien ne se passe comme prévu, comme il se doit : les marchés d'actions finissent le mois de janvier en baisse après l'avoir pourtant bien commencé, soit -2,9% pour l'indice Cac 40, -1,9% pour le Dax allemand, -1% pour le Dow Jones américain, et... -6,7% pour le Hang Seng chinois.

Et pour cause : un évènement rare, encore plus imprévisible que les autres en quelque sorte, est survenu pour rebattre les cartes, à savoir une épidémie causée par un agent pathogène très contagieux : le **coronavirus** 2019-nCoV pour ne pas le nommer. Lequel virus est une nouveauté, apparue en Chine continentale (région où apparaissent régulièrement aussi les nouvelles variétés de grippe), et une nouveauté qui se répand très vite, suscitant des mesures draconiennes de la part du gouvernement chinois, qui a mis en quarantaine toute une région, le Hubei, et sa capitale Wuhan, une très grande ville industrielle située sur le non moins très grand fleuve Yang-Tsé-Kiang.

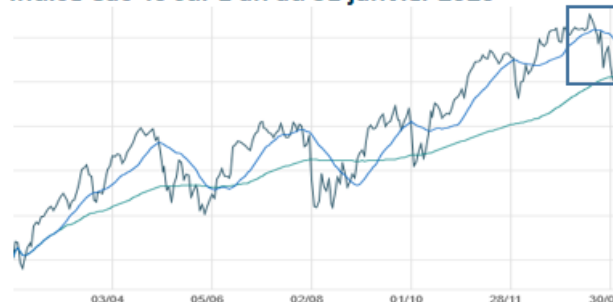
Ce qui a i) déclenché aussi toutes sortes d'autres mesures anti-épidémie, comme l'arrêt momentané des liaisons aériennes entre la Chine et l'Europe par British Airways, Lufthansa, Air France, etc..., et, ii) très logiquement inquiété les marchés. Qui considèrent donc que tout cela peut entraver lourdement, et pour un temps indéfini, la bonne marche des affaires et, partant, des économies : on a eu de fait quelques séances boursières en forte baisse, notamment un Cac 40 à -2,7% le 27 janvier, et Wall Street finissant le dernier jour du mois à -2%. Les valeurs les plus touchées étant, comme on peut s'en douter, les compagnies aériennes susnommées, les sociétés hôtelières et les voyagistes, ainsi que les affaires de luxe, qui vendent beaucoup aux touristes chinois dans les boutiques d'aéroports.

Ceci étant, si le coronavirus occupe le devant de la scène, il s'est aussi passé bien d'autres choses sur le front **géopolitique** en janvier, que l'on ne peut ignorer totalement : on citera pêle-mêle les incidents très violents entre les USA et l'Iran, un forum de **Davos** (le salon professionnel des grands de ce monde) concentré sur l'urgence climatique, ce qui est aussi une nouveauté, une défaite populiste surprise aux élections italiennes, un accord commercial sino-américain "phase 1" qui calme un tant soit peu le jeu, et, last but not least, la sortie officielle du Royaume-Uni de l'Union, qui, pour le moment en tout cas, n'a absolument rien changé. Ces autres évènements ont vraisemblablement influé sur les investisseurs, lesquels ont renoué avec la grande prudence, pour ne pas dire la forte aversion au risque, qui avait prévalu durant une bonne partie de l'année 2019 (et qui ne les avait pourtant pas vraiment aidé pour battre les indices) :

a) sur les marchés d'actions, ce sont à nouveau les **valeurs de croissance**, très chères mais à forte visibilité qui ont bien résisté ce mois-ci au détriment des valeurs décotées en général, à l'exception notable cependant des "utilities" (électricité/eau/recyclage/environnement), dont on a manifestement redécouvert les vertus défensives. Un secteur de la cote qui bénéficie aussi éventuellement par ricochet de la désaffection générale pour les valeurs pétrolières, lesquelles sont un peu diabolisées en ce moment en tant que productrices d'énergie fossile qui dérègle le climat.

b) le **marché obligataire** a été soutenu par une forte demande, notamment pour les emprunts d'Etats, qui se sont très bien placés dans les adjudications du début d'année. Avec en conséquence un recul, de l'ordre de -0,25 à -0,30%, des taux d'intérêts à long terme après plusieurs mois de remontée graduelle.

Indice Cac 40 sur 1 an au 31 janvier 2020



Indices US sur 1 an : Dow Jones au 31 janvier 2020

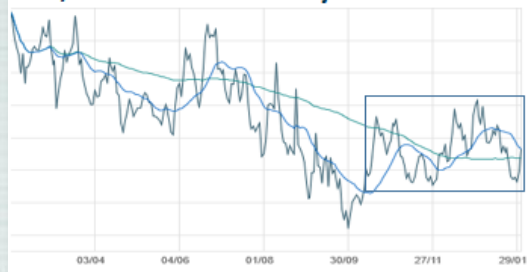


Pétrole sur 1 an : Brent au 31 janvier 2020



On notera enfin le décrochage, soit -12% sur le mois du cours du **pétrole brut**, revenu en dessous de 60\$/baril et déjouant une fois de plus les pronostics haussiers de nombre d'experts. Un décrochage bien corrélé avec le choc des annonces sur l'épidémie, la Chine étant le plus gros consommateur de pétrole, et qui reflète éventuellement l'anticipation d'une conjoncture à venir fortement perturbée.

Euro/Dollar US sur 1 an au 31 janvier 2020



Mais rien n'est simple, en fait : cette forte volatilité d'un paramètre important de l'économie mondiale ne se retrouve pas dans le marché des **changes**, autre paramètre important s'il en est. Lequel reste par contre relativement tranquille, avec notamment une parité **Euro/dollar US** très sage, puisqu'évoluant dans un canal étroit : 1,09-1,12 dollar US pour 1 euro, depuis six mois.

Et, n'en déplaise aux amateurs de récessions et de krachs en tous genres, le ralentissement constaté à partir de l'été 2018 semble bel et bien terminé : selon beaucoup d'indicateurs avancés ou non, les **économies** se sont stabilisées à des niveaux d'activité et de croissance encore très corrects, y compris dans l'industrie qui relève peu à peu la tête.

Une amélioration que l'on retrouve au niveau des **entreprises**, dont les résultats 2019, qui sortent à cadence rapide à présent, sont pour la grande majorité conformes, voire meilleurs qu'attendus avec de bons quatrièmes trimestres. Et dont les dirigeants montrent pour la plupart une belle **confiance** pour la suite.

La suite ? Elle semble toujours engageante, coronavirus chinois ou pas, pour peu que l'on investisse pour un certain temps. Entre autres parce que le **rendement** moyen des actions est de 3% environ, et se compare très favorablement à ceux des autres actifs, et parce qu'il y a toujours des thèmes d'investissement à creuser : faut-il arbitrer plus les valeurs de croissance "**growth**" qui affichent des multiples de valorisation bien supérieurs aux moyennes de marché, en faveur de titres "**value**" décotés et éventuellement trop mal traités ? Ou bien faut-il investir plus dans les valeurs **bancaires** européennes, qui se traînent toujours boursièrement, mais dégagent tout compte fait des résultats très honorables malgré la configuration compliquée des taux d'intérêts ? Les petites valeurs et autres "**mid-caps**" ont pris du retard par rapport aux grandes : ont-elles un vrai potentiel de rattrapage si la conjoncture ré-accélère un tant soit peu ? Les entreprises gérées vraiment selon les critères **Environnement, Social, Gouvernance** performant mieux en moyenne que les autres, et in fine, font mieux en Bourse que les autres : faut-il plus d'Investissement Socialement Responsable ? Et ainsi de suite...

Des thèmes qui mobilisent beaucoup les gérants de Promepar AM, et des questions pour lesquelles on peut trouver des réponses dans les fonds **Prepar Croissance, Promepar Patrimoine, Promepar Actions Rendement, Promepar PME Opportunités, et Bred Sélection ISR**.

Rien que ça.

## J. Lieury - Directeur de la Stratégie Actions

### Tableau de bord mensuel des Marchés Financiers - Janvier 2020

Données de marchés au 31 janvier 2020 - Indices Actions en monnaies locales

Indices Actions :		Perf mois	Perf 2020	Perf 2019	Perf 2018	PER 2020e
Cac 40	5 806,34	-2,9%	-2,9%	+26,4%	-11,0%	15,1x
Cac Mid & Small	13 163,57	-2,5%	-2,5%	+19,0%	-21,6%	
S&P 500	3 225,52	-0,2%	-0,2%	+28,9%	-6,2%	18,2x
Dow Jones Ind.	28 256,03	-1,0%	-1,0%	+22,3%	-5,6%	
Dax 30*	12 996,28	-1,9%	-1,9%	+25,5%	-18,3%	
FTSE 100	7 286,01	-3,4%	-3,4%	+12,1%	-12,5%	
DJ Stoxx 600	410,71	-1,2%	-1,2%	+23,2%	-13,2%	15,1x
Nikkei 225	23 205,18	-1,9%	-1,9%	+18,2%	-12,1%	17,3x
Hang Seng	26 312,63	-6,7%	-6,7%	+9,1%	-13,6%	

	Var. mois	Var. YTD
VIX (CBOE Volatility Index)	18,84	+37%

\* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

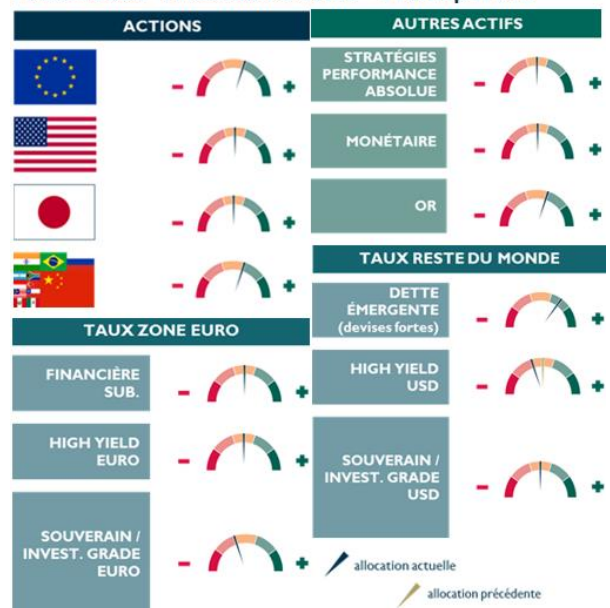
Niveaux des taux d'intérêts :		Au 31/01/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
OAT 10 ans	-0,263%		0,009%	0,71%
US 10 Year Treasury Note	1,506%		1,876%	2,68%
Bunds 10 ans	-0,479%		-0,219%	0,24%
Japon 10 ans	-0,081%		-0,031%	-0,01%
Euribor 3 mois	-0,398%		-0,388%	-0,31%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,455%		-0,457%	-0,36%
Fed Funds US*	1,60%		1,55%	2,40%

\* nouvel objectif de la Fed depuis le 30 octobre 2019 : 1,50% - 1,75% c. 1,75% - 2%

Devises :		Au 31/01/2020	Dernier mois	Au 31/12/2019
EUR/USD	1,1090	1,1213		1,1213
Perf mois :		-1,1%	Perf YTD :	-1,1%

Matières premières :		Perf mois	Perf YTD
Pétrole (\$/baril - Brent)	58,19	-11,9%	+7,5%
Or (\$/once - Nymex)	1 582,9	+4,2%	+23,4%

### Février 2020 - Allocation d'actifs - Promepar AM



Promepar AM est signataire des PRI  
(Principle for Responsible Investment)

