

Juillet 2020 – Petit regain d'optimisme contre grande incertitude

Contre toute attente, mai 2020 avait été plutôt bon pour les marchés d'actions, et toujours contre toute attente, juin l'est aussi : le **Cac 40** parisien gagne +5,2% sur le mois, le **Dax 30** allemand +6,4%, et l'indice européen large **Stoxx 600** +2,8%. Ce qui est mieux, pour une fois, que les grands indices américains, avec un Dow Jones à +1,7%, et un S&P 500 à +1,8%. Une performance qui s'est construite un peu cahin-caha avec une première semaine en forte hausse, suivie d'une forte baisse puis d'un retour au calme. Ou presque : la dernière semaine n'a pas été tout à fait de tout repos avec un mercredi 24 juin à -2,9% pour le Cac 40, qui suivait en cela un marché américain en forte baisse, Wall Street étant à nouveau saisi par le doute parce que deux grands états : le Texas et la Floride, annonçaient un retour en force du virus, qui n'a vraisemblablement pas fini de nous embêter.

On notera que cette hausse de juin s'est bien répartie entre les **secteurs** boursiers, et qu'elle profite aussi à des compartiments de la cote maltraités jusqu'alors pour leur exposition à la crise sanitaire et tout ce qui s'ensuit : assurances, banques, automobile, industrie, mines/matières premières, chimie, etc... soit un début de rattrapage des valeurs dites "cycliques" qui dénote éventuellement un regain d'**optimisme**, et de confiance dans le redressement des économies.

En d'autres termes, il semble bien, au vu de son comportement depuis deux mois, que le **marché** ait tout simplement **envie de monter** pour peu que les choses continuent à s'améliorer, et ceci malgré le niveau d'**incertitude** très élevé qui prévaut encore. Les bonnes nouvelles, et il y en a forcément puisque tout revient peu à peu à la normale ou presque, sont de fait saluées par des hausses, n'en déplaise à ceux qui trouvent très excessif le rebond des Bourses depuis leurs plus bas abyssaux de mi-mars, et qui se réfugient éventuellement dans l'**or**, qui est à un plus haut à 1 793 dollars l'once. Et n'en déplaise aussi à ceux qui voient les grandes économies se remettre très péniblement du choc de la crise sanitaire, et s'enfoncer dans une récession longue et difficile, aidés en cela par les dernières prévisions plutôt sombres du **FMI**. Puisque tout ne tient que par le soutien massif des **Banques Centrales** qui arrosent le monde de liquidités, la **BCE** ayant repassé une couche de son **PEPP**, soit 600 milliards d'euros de rallonge, ce mois-ci, et que tout ne tient donc qu'avec des bouts de ficelle, alors qu'il faudra bien rembourser un jour ces énormes **dettes** qui s'accumulent dangereusement.

Mais si toute la question est éventuellement là, on ne peut que remarquer que les **marchés de taux** d'intérêts restent très sages, pour le moment en tout cas : les rendements de référence, ceux des obligations **souveraines**, n'ont pratiquement pas bougé sur le mois, et ont même bougé dans le bon sens, avec une détente du fameux "spread", l'écart de rendement entre les titres les plus sûrs (les bunds allemands) et les moins sûrs relativement (les emprunts du Gouvernement Italien). On a aussi vu ce mois-ci une première émission de **titre perpétuel** ou presque, avec une obligation à 100 ans émise par le Gouvernement Autrichien, laquelle s'est placée très facilement sur la base d'un rendement de 0,85% : une première intéressante, et un éventuel début de solution pour les Etats surendettés ? car il y en a quelques-uns, paraît-il. On remarquera enfin qu'on ne voit pas non plus, pour le moment en tout cas, les taux se tendre vraiment sur le marché des **obligations d'entreprises**, même si les agences de notations dégradent ces émetteurs-là à tours de bras pour se donner une contenance, la conjoncture étant ce qu'elle est : ce marché reste toujours très actif en juin, et les entreprises n'ont apparemment pas beaucoup de mal à placer leurs emprunts. C'est un fait.

Pétrole sur 1 an : Brent au 30 juin 2020



Indice Cac 40 sur 1 an au 30 juin 2020



Indices US sur 1 an : Dow Jones au 30 juin 2020



Pour être complet sur les sujets d'inquiétudes, on notera aussi que le **pétrole** a confirmé son rétablissement ce mois-ci, soit +16% pour le Brent, et un niveau éventuellement raisonnable à plus de 41 dollars/baril, même si les compagnies et les pays producteurs qui les hébergent aimeraient un peu plus, et que le change **Euro/Dollar US** oscille peu quant à lui, entre 1,10 – 1,12 dollar pour un euro, et est au même niveau qu'en début d'année, avant la série d'évènements fâcheux sur lesquels nous ne reviendrons pas. Un niveau qui ne dérange personne, pas même M. Trump, qui se plaignait pourtant un temps de la sous-valorisation déloyale de l'euro par rapport au dollar, mais qui a d'autres chats à fouetter en ce moment il est vrai.

Ceci étant, la résurgence de la pandémie aux USA mise à part, qui vient à point nommé pour nous rappeler qu'il pourrait y avoir une "deuxième vague" en Europe aussi, à laquelle nous serons toutefois bien mieux préparés que pour la première, on peut peut-être dire que juin aura été un mois assez tranquille, finalement. En attendant d'en savoir plus pour la suite, car si l'incertitude est toujours forte pour l'investisseur, c'est aussi parce qu'il attend des réponses plus précises sur plusieurs sujets, parmi lesquels on peut citer :

- les **résultats des entreprises** pour le 1^{er} semestre 2020, qui seront publiés à partir de mi-juillet, et seront instructifs à plus d'un titre : non seulement l'étendue des dégâts dans les comptes causés par le confinement de mi-mars à début mai, mais aussi où en sont les réserves de cash dans les bilans, et comment se présente la suite : l'été, la rentrée et la fin de l'année. En espérant que tout devrait rentrer dans l'ordre peu à peu, ce que l'on a de fait pu entendre souvent dans les discours des directions qui ont communiqué durant le mois.

- la continuation des **mesures de soutien** des gouvernements, lesquelles ont été, de l'avis général, plutôt adéquates face à une situation inédite, ce qui est quand même beaucoup et ménage éventuellement assez bien l'avenir. Avec notamment le grand **plan de relance** de l'Union Européenne, qui devrait être entériné (avec un peu de chance) le 18 juillet lors du prochain Conseil. Un plan innovant qui prévoit de lever 500 milliards d'euros de dette mutualisée, une grande première aussi, pour financer des projets de développement partout dans notre vieux continent chéri.

- la **conjoncture**, et surtout où elle va, entre les indicateurs avancés, tels les fameux PMI qui retrouvent enfin un peu de sens, les indicateurs retardés : consommation, emploi, investissement, etc... qui n'aident pas toujours, et les prévisions de résultats des entreprises. Par des analystes qui font ce qu'ils peuvent, mais subissent la pression du marché, lequel est encore largement dans le rouge depuis le début de l'année, faut-il le rappeler ? Un marché qui est **cher** a priori avec des multiples cours/bénéfices moyens (: les PER ou P/E, pour Price/Earning Ratio) attendus pour 2021 près de 16x en Europe, et de 19x aux USA, soit plus que les moyennes historiques, mais n'est peut-être cher qu'en apparence si les prévisions (le E de P/E) sont revues en hausse in fine.

Bref, on ne sait pas si on peut vraiment acheter ces prévisions 2021, mais on sait aussi que l'erreur la plus coûteuse pour l'investisseur est de ne pas être investi : rester largement **diversifié** s'impose donc, entre les secteurs qui ont bien fonctionné ces six difficiles derniers mois : santé, technologie, énergies renouvelables/"Green Deal", et ceux qui commencent à aller bien mieux depuis quelques temps.

En attendant la suite.

J. Lieury - Directeur de la Stratégie Actions

Tableau de bord des Marchés Financiers - Juin 2020

Données de marchés au 30/06/2020 - Indices Actions en monnaies locales PER

		Perf mois	Perf Mai	Perf 2020	Perf 2019	2021e
Cac 40	4 935,99	+5,1%	+2,7%	-17,4%	+26,4%	16,1x
Cac Mid & Small	11 224,41	+2,3%	+5,0%	-16,8%	+19,0%	
S&P 500	3 100,29	+1,8%	+7,5%	-4,0%	+28,9%	18,8x
Dow Jones Ind.	25 812,88	+1,7%	+7,0%	-9,6%	+22,3%	17,3x
Dax 30*	12 335,76	+6,4%	+7,0%	-6,9%	+25,5%	13,9x
FTSE 100	6 169,74	+1,5%	+5,4%	-18,2%	+12,1%	
DJ Stoxx 600	360,34	+2,8%	+3,0%	-13,3%	+23,2%	15,9x
Nikkei 225	22 288,14	+1,9%	+8,3%	-5,8%	+18,2%	
Hang Seng	24 427,19	+6,4%	-6,8%	-13,3%	+9,1%	

	Var. mois	Var. YTD
VIX (CBOE Volatility Index)	30,43	+11% +121%

* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

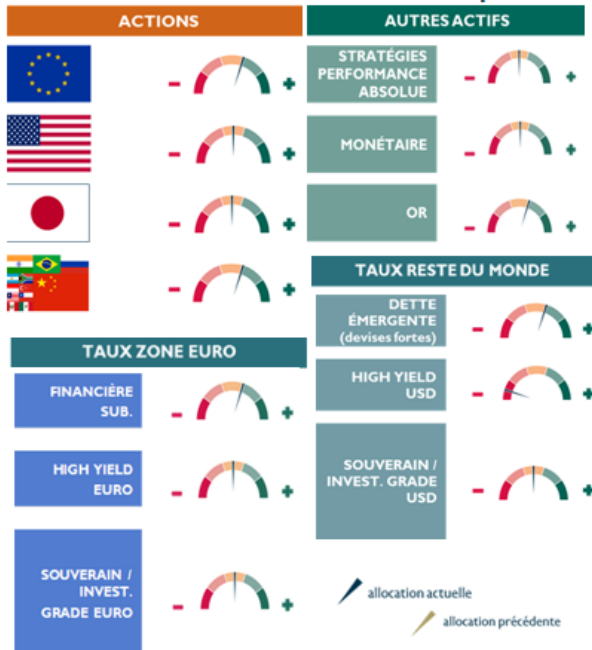
Niveaux des taux d'intérêts :	Au 30/06/2020	Au 31/12/2019
OAT 10 ans	-0,192%	0,009%
US 10 Year Treasury Note	0,578%	1,876%
Bunds 10 ans	-0,499%	-0,219%
Japon 10 ans	0,033%	-0,031%
Euribor 3 mois	-0,413%	-0,388%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,462%	-0,446%
Fed Funds US*	0,08%	1,55%

* nouvel objectif depuis le 16/03/2020 : 0,00% - 0,25%, c. 1,00% - 1,25% depuis le 4/03

Devises :	Au 30/06/2020	Dernier mois	Au 31/12/2019
EUR/USD	1,123	1,1100	1,1213
Variation mois :	+1,2%	Var. YTD :	+0,2%

Matières premières :	Variation mois	Var. YTD :
Pétrole (\$/baril - Brent)	41,14 +16,5%	-37,7%
Or (\$/once - Nymex)	1793 +3,2%	+18,0%

Juillet 2020 - Allocation d'actifs - Promepar AM



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

