

Octobre 2019 – Plutôt constructif, finalement

C'est encore arrivé en octobre, et ça va finir par devenir une habitude : les marchés d'actions nous ont gratifié d'une petite glissade pour commencer, puis se sont bien repris pour terminer le mois dans le vert. De fait, le **Cac 40** a perdu -4,5% les deux premiers jours, dont -3,1% en une seule séance, ce qui est un peu beaucoup, en parallèle avec le Dow Jones américain et pour des raisons similaires : une inquiétude ravivée sur la conjoncture pour cause de publications d'indicateurs variés (ISM, PMI, PMI composite, etc...) sur l'activité aux USA et dans la Zone Euro, des publications considérées comme décevantes par les prévisionnistes, les stratégestes et autres professionnels du pronostic qui hantent les marchés financiers.

Mais d'autres chiffres sont venus ensuite rassurer les éternels inquiets, notamment avec un marché de l'emploi toujours très solide aux USA et une croissance économique toujours assez correcte, finalement, en Europe et en France au troisième trimestre. Et tout est donc vite rentré dans l'ordre, une fois de plus : les marchés ont repris leur progression dans le calme, avec une volatilité en nette baisse qui plus est, et les indices ont retrouvé des points hauts.

Par ailleurs, si le **Cac 40** a fini le mois à +0,9%, ce qui est honorable, ce sont avant tout les deux grands indices les plus sensibles à l'activité industrielle et aux ventes à l'export qui ont de loin le mieux fonctionné, ce qui est éventuellement un signe : le **Dax 30** allemand a gagné +3,8% en octobre, et le **Nikkei 225** japonais +5,4%. Mieux encore, ce sont, comme en septembre, les secteurs les plus exposés à la conjoncture : l'automobile, les valeurs industrielles en général et la construction notamment, qui ont le mieux performé, et, plus généralement, les valeurs **cycliques**, longtemps délaissées, qui profitent d'un retour de balancier. Ce qui semble logique, somme toute, après un long règne des valeurs défensives, notamment les valeurs de grande consommation, lesquelles ont indubitablement atteint des sommets de valorisation.

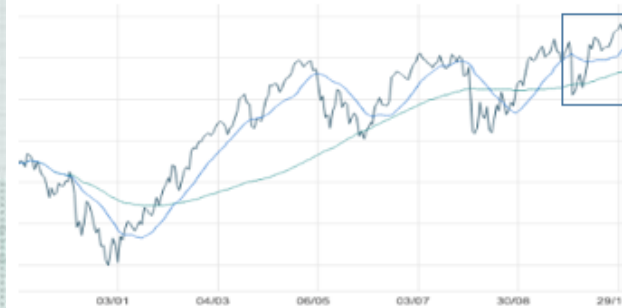
Bref : moins d'aversion au risque de la part d'investisseurs manifestement plus **confiants** dans le moyen terme. Et, autrement dit, et contrairement à ce que nombre d'économistes proclament du haut de leurs chaires, la Bourse a l'air de penser que la récession n'est pas au coin de la rue. Tout simplement.

Ce regain d'optimisme se retrouve aussi sur le **marché obligataire**, où les taux d'intérêt remontent un peu, ce qui, au point où nous en sommes, est plutôt bon signe aussi : les rendements des emprunts d'Etat à 10 ans français et allemand (l'OAT et le "bund" pour ne pas les nommer) ont regagné 0,30% environ en un mois, ce qui n'est pas rien, et sont donc nettement moins négatifs, et le taux Treasury Notes US a aussi repris un peu de hauteur. Si ce mouvement général demande à être confirmé, on ne peut que remarquer qu'il se manifeste ironiquement après que tout le monde ou presque soit tombé d'accord sur le fait que les taux étaient voués à rester très bas très longtemps. Mais c'est à ça que servent les marchés : nous rappeler à la réalité.

Cette hausse des taux à long-terme US a été accompagnée d'une nouvelle baisse du taux d'intervention de la banque centrale américaine (la "Fed"), qui a ramené le 30 octobre sa fourchette de ses "**Fed Funds**" à 1,50%-1,75%, soit une nouvelle réduction de 0,25%, et la troisième en un an. Un mouvement a minima, mais qui élargit l'écart entre les taux à court-terme et les taux à long-terme, soit une "repentification" bonne pour la santé de l'économie en principe. Et une baisse qui est la dernière avant longtemps selon le président de la Fed, qui estime quant à lui que tout va plutôt bien, que l'économie US n'a pas besoin de taux plus bas, voire qu'un coup de pouce supplémentaire serait du vice. N'en déplaise au Président Trump, qui aimerait bien un peu plus de dynamisme dans la politique monétaire, et qui semble très frustré de ne pas avoir la main sur cette manette qui, malheureusement (ou heureusement), lui échappe.

De fait, la grande question de l'indépendance des **banques centrales** est revenue sur la table ces derniers temps, avec en filigrane une interrogation sur l'efficacité de leurs interventions dans la sphère réelle. Tout ce que l'on sait, finalement, c'est que la Fed et la Banque Centrale Européenne veillent au grain, au besoin en soutenant les marchés de taux, et qu'elles font éventuellement plus de bien que de mal aux économies. Pour témoin le beau travail de M. Draghi, qui vient de passer la main à la **BCE** après un mandat de huit ans qui n'a pas toujours été de tout repos, il faut le dire. Et qui a rappelé qu'une banque centrale ne peut pas tout faire, et sûrement moins que les gouvernements et leurs budgets.

Indice Cac 40 sur 1 an au 31 octobre 2019



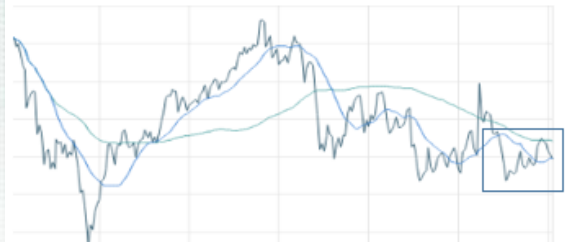
Indices US sur 1 an : Dow Jones au 31 octobre 2019



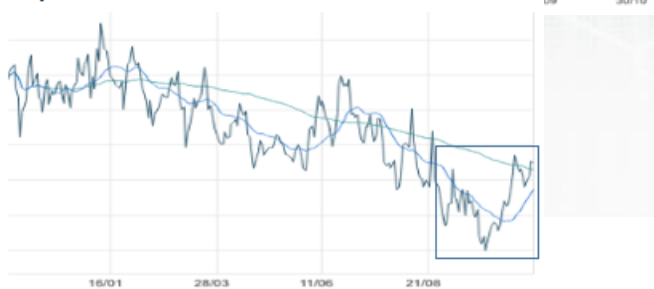
On notera par ailleurs que Mr Trump aura été pour une fois relativement discret ce mois-ci dans la grande comédie **géopolitique**, dont les rebondissements peuvent parfois secouer sérieusement les marchés. Ceci, alors que ses chers amis chinois ont tenu une session plénière du parti communiste, un évènement rare où de grandes décisions se prennent à huis-clos, ce qui fait espérer un grand accord final prochain pour la négociation douanière toujours mouvementée avec les USA. Et ce, alors que le **Brexit**, un autre sujet compliqué et un autre facteur d'incertitude semble vouloir se faire enfin avec un "deal" avec l'Union Européenne. Soit deux bonnes nouvelles potentielles qui n'ont pas peu contribué non plus à améliorer l'ambiance.

On notera enfin que nos deux grandes variables macro-économiques totalement imprévisibles, le **pétrole** et le **dollar US** demeurent à des niveaux dont personne ne peut se plaindre, aussi volatiles soient-elles, à savoir un Brent à 60\$/baril environ et un Euro à 1,11 Dollar US, ce qui aide bien là aussi.

Pétrole sur 1 an : Brent au 31 octobre 2019



Euro/Dollar US sur 1 an au 31 octobre 2019



Voilà : dans ce contexte raisonnablement constructif, finalement, et avec la conviction que les marchés d'actions devraient plutôt bien se tenir ces prochains mois, les gestions de **Promepar AM** restent résolument investies. D'autant que :

- i) à en juger d'après les publications du 3^{ème} trimestre, les **résultats** des entreprises sont toujours bons,
- ii) avec un **multiple** de bénéfices moyen de 14,4 fois les prévisions pour 2020 pour l'indice large européen Stoxx 60, la valorisation du marché est loin d'être excessive, et,
- iii) avec le retour des grandes **fusions-acquisitions**, comme le montrent les annonces récentes : Peugeot SA-Fiat, LVMH-Tiffany, etc..., le dit marché pourrait rester animé, voire bien soutenu jusqu'à la fin de l'année.

Fin d'année qui pourrait faire un très bon millésime 2019. On est en droit de l'espérer...

J. Lieury - Directeur de la Stratégie Actions

Tableau de bord mensuel des Marchés Financiers - Octobre 2019

Données de marchés au 31 octobre 2019 - Indices Actions en monnaies locales

Indices Actions :		Perf mois	Perf YTD	Perf 2018	Perf 2017	PER 2020e
Cac 40	5 729,86	+ 0,9%	+ 21,1%	- 11,0%	+ 9,3%	14,6x
Cac Mid & Small	12 880,32	+ 0,4%	+ 13,6%	- 21,6%	+ 22,0%	
S&P 500	3 037,56	+ 2,0%	+ 21,2%	- 6,2%	+ 19,4%	17,0x
Dow Jones Ind.	27 046,23	+ 0,5%	+ 15,9%	- 5,6%	+ 25,1%	
Dax 30*	12 899,50	+ 3,8%	+ 22,2%	- 18,3%	+ 12,5%	
FTSE 100	7 248,38	- 2,2%	+ 7,7%	- 12,5%	+ 7,6%	
DJ Stoxx 600	396,75	+ 0,9%	+ 17,5%	- 13,2%	+ 7,7%	14,4x
Nikkei 225	22 927,04	+ 5,4%	+ 14,6%	- 12,1%	+ 19,1%	16,6x
Hang Seng	26 906,72	+ 3,1%	+ 4,1%	- 13,6%	+ 36,0%	

	Var. mois	Var. YTD
VIX (CBOE Volatility Index)	13,22	- 19%

* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

Niveaux des taux d'intérêts : Au 31/10/2019

	Au 31/10/2019	Au 31/12/2018	Au 29/12/2017
OAT 10 ans	-0,184%	0,71%	0,78%
US 10 Year Treasury Note	1,710%	2,68%	2,41%
Bunds 10 ans	-0,389%	0,24%	0,43%
Japon 10 ans	-0,148%	-0,01%	0,04%
Euribor 3 mois	-0,401%	-0,31%	-0,33%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,460%	-0,36%	-0,35%
Fed Funds US*	1,82%	2,40%	1,42%

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

Devises :

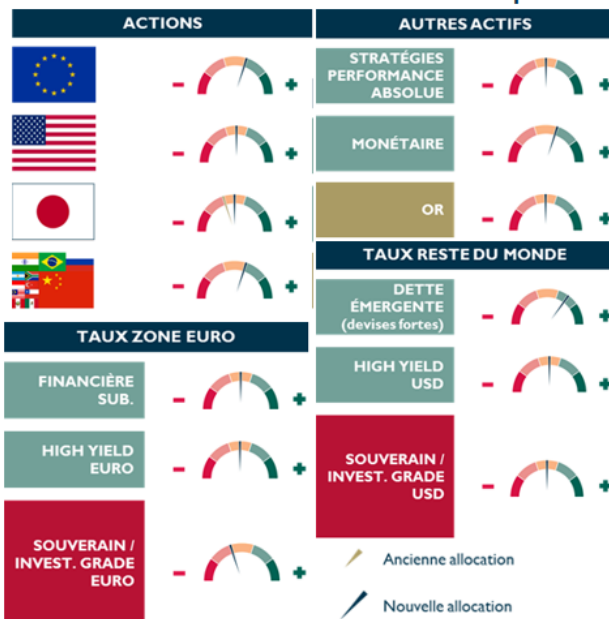
	Au 31/10/2019	Dernier mois	Au 31/12/2018
EUR/USD	1,1150	1,0900	1,1432

Perf mois : + 2,3% Perf YTD : - 2,5%

Matières premières :

	Perf mois	Perf YTD
Pétrole (\$/baril - Brent)	60,21	- 0,9%
Or (\$/once - Nymex)	1 511,6	+ 2,9%

Novembre 2019 - Allocation d'actifs - Promepar AM



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

