

Septembre 2020 – Un peu de sérénité malgré tout ?

On avait bien aimé août 2020, durant lequel tous les grands indices avaient bien progressé, et plutôt dans le calme pour un mois propice aux orages boursiers. **Septembre** avait bien commencé aussi avec des annonces positives : prévisions économiques revues en hausse, plans de relance, etc... mais les marchés en ont finalement décidé autrement, et tous ces fameux grands indices ont baissé sur le mois, soit -2,9% pour le **Cac 40** et -1,3% pour le **Dax 30** en Europe, et, de l'autre côté de l'Atlantique, -3,9% pour le **S&P 500**, -2,3% pour le **Dow Jones**, et surtout -5,2% pour l'indice techno **Nasdaq**. Ce dernier ayant éventuellement lancé le mouvement, en dérapant de -13% en cinq séances début septembre, ce qui est beaucoup, même pour de la haute technologie. Un mouvement qui s'est poursuivi en Europe par une série de journées baissières, avec une petite tempête d'équinoxe lundi 21 pour les marchés européens, soit -3,7% pour le Cac 40 et -4,4% pour le Dax 30.

De fait, si les marchés se sont tous nettement repris en fin de mois, et si le Nasdaq avait éventuellement droit à une correction bien méritée, puisqu'il surperforme très largement depuis bien longtemps, le doute ne s'en est pas moins emparé à nouveau des investisseurs, car la **pandémie**, c'est évident à présent, n'est pas terminée.

Autant se l'avouer tout de suite : la deuxième vague de contamination est là, comme on pouvait malheureusement s'y attendre, avec son cortège de précautions renforcées dans nombre de pays, et ce n'est tout simplement pas bon pour le moral. Ce n'est donc pas pour rien que les **secteurs boursiers** les plus défensifs de l'indice large européen DJ Stoxx 600 : produits de **grande consommation**, **santé**, et **grande distribution** ont tenu le haut du pavé ce mois-ci, et que d'autres plus questionnables eu égard à cet environnement dans lequel la pandémie sème beaucoup de perturbations, d'incertitudes et d'inquiétudes : **hôtellerie/loisirs**, **banques**, **compagnies pétrolières** sont repartis à la cave. Mais tout n'est pas noir cependant, et pas autant que les prophètes de mauvais augure nous le serinent dans les médias : on notera qu'un secteur bien sinistré a priori, **l'automobile**, s'est comporté honorablement, soit +2,2%, ce mois-ci. Ce qui peut paraître curieux, mais l'est moins si l'on songe que la production est repartie cet été, sans retrouver les sommets d'il y a deux ans, et que les intérimaires sont revenus dans les usines de nos constructeurs nationaux, ce qui est plutôt bon signe.

On notera aussi que les **petites et moyennes valeurs** cotées (les "small" et "midcaps" en bon français) qui avaient beaucoup souffert dans le krach de mars dernier, continuent à rattraper leur retard et battent maintenant en relatif les grandes valeurs des grands indices, l'indice Cac Mid & Small ne reculant plus que de -14% depuis le début de l'année contre -19,6% pour le Cac 40. Un Cac 40 pénalisé il est vrai par une forte proportion de banques en son sein, et aussi par Total, une des plus grosses capitalisations boursières du marché parisien, mais pas la plus glamour en ce moment, l'état de la planète étant ce qu'il est. Et des petites et moyennes valeurs qui ont par contre plutôt bien passé le cap du terrifiant deuxième trimestre 2020, dont les dirigeants ne sont pas trop inquiets, puisque leurs PME et autres ETI sont les mieux exposées aux plans de relance grâce à leurs forts ancrages nationaux, et qui affichent toujours des valorisations très raisonnables par rapport aux grandes.

Et on notera enfin que la pandémie ne tue pas l'envie : il se passe pas mal de choses sur les marchés, puisque les grandes **opérations "structurantes"** vont bon train, entre quelques belles introductions en Bourse, dont l'incroyable (parce qu'un peu français) Snowflake à Wall Street, le "spin-off" de Siemens Energy, qui n'est pas une mince affaire, les fusions bancaires en Espagne (Caixa + Bankia) et en Italie (Intesa San Paolo + UBI), et l'offre de Veolia sur Suez, et son inévitable dérapage en guerre picrocholine.

Mais ce n'est pas tout : si l'on relève un peu plus la tête pour avoir une vision stratégique globale, on voit qu'un des grands moteurs de l'économie mondiale, la **Chine**, est bien reparti au troisième trimestre et a pratiquement effacé les traces du coronavirus, soit quelque chose que l'on peut raisonnablement espérer pour nous-mêmes d'ici quelque temps.

Et on constate par ailleurs que les marchés de **taux d'intérêts** restent à peu près sages : les cours des **emprunts d'Etats**, qui restent des valeurs refuges même s'ils ne rapportent plus grand-chose dans le meilleur des cas, remontent un peu, et leurs rendements baissent d'autant, mais tout ceci se fait en bon ordre a priori, notamment parce que les écarts de rendements, les fameux "spreads", entre emprunts des pays d'Europe continuent à se réduire. Ce qui, il faut le remarquer, i) n'a pas toujours été le cas dans le passé, loin s'en faut, ii) montre que la Banque Centrale Européenne fait son travail, et iii) montre aussi que l'Union a gagné en cohésion dans cette crise, qui aura au moins servi à ça.

Indice Cac 40 sur 1 an au 30 septembre 2020



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

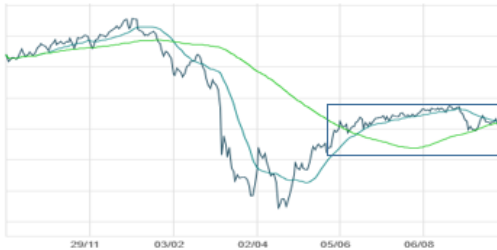


Et si le marché des **obligations d'entreprises** "High Yield" a été un peu chahuté sur le mois, il semblerait que ce soit plus par sympathie avec des marchés d'actions agités eux aussi que du fait de dégagements massifs liés à une baisse de confiance des investisseurs. On constate aussi que la valeur refuge absolue : **l'or**, s'est plutôt mal tenue, soit une baisse de -4% en septembre qui a presque effacé la hausse de l'été. Un mouvement que l'on s'explique mal, puisque l'or est censé monter quand les **marchés d'actions** faiblissent, mais qui montre aussi éventuellement que les investisseurs entrevoient pour ces derniers un potentiel de baisse limité par les mesures de soutien des gouvernements et des Banques Centrales, et inversement un potentiel de hausse encore significatif, en Europe en tout cas. Pour quand, par exemple, les premiers **vaccins** anti-covid-19 arriveront, puisque deux d'entre eux sont en principe assez près d'obtenir des agréments.

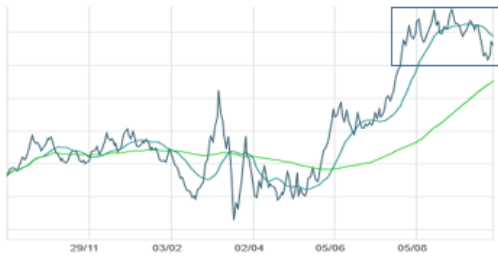
Des investisseurs qui n'ont de fait pas cillé du tout, les coups de Trafalgar n'étant apparemment plus ce qu'ils étaient, quand la machine infernale du **Brexit** a été relancée ce mois-ci par la remise en question surprise de l'accord de retrait Royaume Uni-UE de décembre 2019. Et qui ne s'inquiètent pas trop non plus a priori de **l'élection présidentielle américaine** qui aura lieu dans un mois, peut-être parce que les programmes des deux candidats ne sont pas si différents que cela, et ce même après un premier débat entre candidats nettement plus cacophonique que radiophonique, c'est le moins que l'on puisse dire.

Pas plus qu'ils ne semblent voir dans le recul significatif des cours du **pétrole**, plus de -10% sur le mois (de 46 à 41\$/baril pour le Brent), un signe annonciateur de grands troubles planétaires : L'Arabie Saoudite, l'Irak, la Libye ont semble-t-il bien augmenté leurs productions, ce qui n'a rien d'extraordinaire, et ceci expliquerait cela alors qu'à 40\$/baril le marché mondial semble toujours à peu près équilibré.

Pétrole sur 1 an : Brent au 30 septembre 2020



Change : Euro/Dollar US sur un an au 30 septembre 2020



D'autant qu'ils ont eu un peu de confort avec une **parité Euro/Dollar US** stabilisée autour d'1,17 dollar pour 1 euro, la crainte d'une forte baisse du dollar pour toutes sortes de raisons et donc d'une forte appréciation de l'euro, étant ramenée à l'arrière-plan.

Bref : pas un très bon mois, et pour cause, mais pas trop de nervosité non plus, voire un peu de sérénité malgré tout.

Après tout, pourquoi pas ?

J. Lieury - Directeur de la Stratégie Actions



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

Tableau de bord des Marchés Financiers - 30 septembre 2020

Données de marchés au 30/09/2020 - Indices Actions en monnaies locales

		Perf mois	Perf août	Perf 2020	Perf 2019	PER 2021e
Cac 40	4 803,44	- 2,9%	+ 3,4%	- 19,6%	+ 26,4%	16,2x
Cac Mid & Small	11 609,76	- 1,0%	+ 4,5%	- 14,0%	+ 19,0%	
S&P 500	3 363,00	- 3,9%	+ 7,0%	+ 4,1%	+ 28,9%	20,4x
Dow Jones Ind.	27 781,70	- 2,3%	+ 7,6%	- 2,7%	+ 22,3%	
Dax 30*	12 760,73	- 1,3%	+ 4,6%	- 3,7%	+ 25,5%	14,9x
FTSE 100	5 866,10	- 1,6%	+ 1,1%	- 22,2%	+ 12,1%	
DJ Stoxx 600	361,09	- 1,5%	+ 2,9%	- 13,2%	+ 23,2%	16,3x
Nikkei 225	23 185,12	+ 0,2%	+ 6,6%	- 2,0%	+ 18,2%	19,8x
Hang Seng	23 459,05	- 6,8%	+ 2,4%	- 16,8%	+ 9,1%	
		Var. mois		Var. YTD		

VIX (CBOE Volatility Index) 26,37 - 0% + 91%

* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

Niveaux des taux d'intérêts : Au 30/9/2020 Au 31/12/2019

OAT 10 ans	-0,341%	0,009%
US 10 Year Treasury Note	0,615%	1,876%
Bunds 10 ans	-0,573%	-0,219%
Japon 10 ans	0,005%	-0,031%
Euribor 3 mois	-0,494%	-0,388%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,470%	-0,446%
Fed Funds US*	0,09%	1,55%

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

Devises : Au 30/9/2020 Dernier mois Au 31/12/2019

EUR/USD	1,172	1,1983	1,1213
Variation mois :	- 2,2%	Var. YTD :	+ 4,5%

Matières premières : Variation mois Var. YTD :

Pétrole (\$/baril - Brent)	40,95	- 10,6%	- 38,0%
Or (\$/once - Nymex)	1887,50	- 4,1%	+ 24,2%

Octobre 2020 - Allocation d'actifs - Promepar AM

