

Août 2019 – Plus de peur que de mal

Avec ses signaux plutôt brouillés, le mois de juillet boursier n'avait pas été très rassurant, et l'on s'attendait quelque part à un mois d'août pas vraiment de tout repos, bien que ce soit le temps des vacances en principe. Et on n'a pas été déçu : revenant brutalement, comme il sait si bien le faire en toutes choses, à sa marotte protectionniste, le président Trump a décidé le vendredi 2 août de remonter une fois de plus les droits de douanes américains sur les importations chinoises, et déclenché ipso facto une vraie **glissade** des marchés d'actions.

Ceux-ci étant toujours prompts il est vrai à envisager instantanément les conséquences à long-terme de changements de paramètres économiques, alors que ces nouvelles hausses tarifaires doivent en toute logique pénaliser un jour le commerce mondial. De fait, le **Cac 40** a perdu -3,6% ce jour-là, et le Dax 30 allemand -2,9%, suivis le jour d'après par le marché américain, avec une baisse d'autant pour le Dow Jones, et le mois d'août 2019 a donc très mal commencé.

Mais ce n'est pas tout : le cours de l'**or** a fonctionné exactement en sens inverse, l'once cotée au Nymex de New-York gagnant plus de +4% dans le même temps, soit +6,5% en tout sur le mois, et performant à présent mieux depuis le début de l'année (+18%) que tous les indices de marchés d'actions. Un fait qui n'a pas manqué d'attirer l'attention de la plupart des observateurs, puisque l'or est la valeur-refuge par excellence, et puisque plus son cours monte, plus le monde va mal, ou va aller mal, c'est bien connu.

Et le monde ne va pas si bien que ça si l'on regarde les grands indicateurs économiques qui continuent apparemment à s'effriter, avec en corollaire une probabilité de récession en hausse, même si toute récession est imprévisible. De fait, on ne peut que noter i) une évolution plus heurtée des **PIB** pour chaque zone ou chaque pays (dont une petite décroissance en Allemagne au 2^{ème} trimestre), due principalement à un recul de l'activité industrielle dans certains secteurs, comme l'automobile, et une croissance ralentie du PIB mondial puisque l'économie chinoise, qui y contribue beaucoup, va structurellement moins vite, et, ii) des enquêtes de conjoncture, notamment les fameux PMI censés donner de bonnes anticipations, revenues à des niveaux peu encourageants (mais pas encore récessifs).

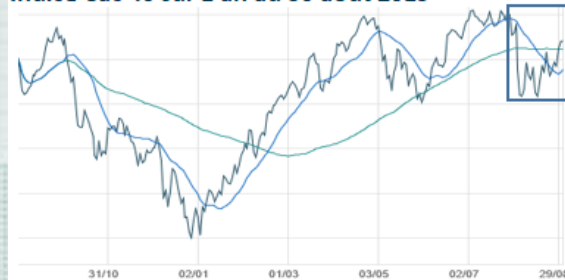
A cela s'ajoute la configuration de plus en plus bizarre des **taux d'intérêts** sur les marchés d'obligations, puisque nombre de taux de rendement de référence, ceux des emprunts d'Etats à 10 ans, sont devenus franchement négatifs (-0,46% pour l'OAT française, -0,73% pour le Bund allemand, etc...), ce qui ne ressemble pas à grand-chose, même si ça arrange bien certains gouvernements trop endettés. Et inquiète quelque peu à juste titre, même si la performance des fonds obligataires a été bonne ce mois-ci, puisqu'il s'agit d'une situation tout à fait nouvelle.

Enfin, on a eu droit à nouveau à une courbe des taux US en "reverse" en milieu de mois, le rendement de l'emprunt d'Etat à 2 ans dépassant quelque peu celui du Treasury Note à 10 ans, soit un éventuel signe avant-coureur de récession qui a aussi fait sonner le tocsin, et pas que dans les campagnes.

Curieusement, le sempiternel bras-de-fer Trump-Xi mis à part, la géopolitique n'a pas tant que cela remué les marchés : les rebondissements du Brexit et de la politique intérieure italienne ont laissé indifférent, tout comme le grand **G7** de Biarritz. Et curieusement aussi, il n'est pas sorti grand-chose du grand symposium annuel des banquiers centraux à **Jackson Hole** (Wyoming), alors que les banques centrales sont censées quant à elles être les divinités tutélaires des marchés et que tout un chacun reste suspendu à ce qu'elles peuvent dire ou faire (voire seulement dire qu'elles vont faire) avec leurs politiques monétaires respectives.

Curieusement, enfin, les deux plus grands paramètres de la macro économie : le **pétrole** et le **dollar** US, n'ont influé en rien non plus, avec un prix du baril (60\$ environ) et une parité Euro/Dollar (1,10 dollar pour 1 euro environ) toujours au bon niveau, c'est-à-dire un dollar un peu fort, même si ça peut en agacer certains.

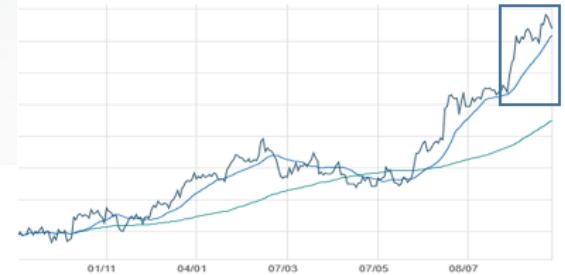
Indice Cac 40 sur 1 an au 30 août 2019



Indices US sur 1 an : Dow Jones au 30 août 2019

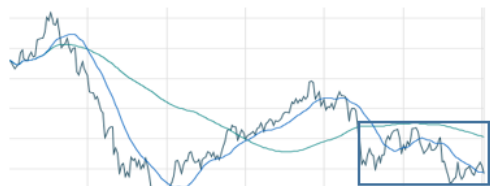


Matières 1ères : once d'or sur 1 an au 30 août 2019

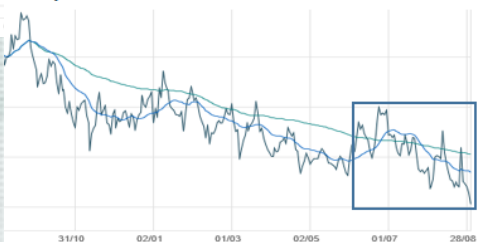


Ce qui explique éventuellement pourquoi les marchés se sont par ailleurs plutôt repris après cette belle glissade initiale, puisque le Cac 40 n'a baissé que de -0,7% en tout en août, le Dow Jones de -1,7%, etc..., soit in fine **un mois boursier médiocre sans plus**, et plus de peur que de mal, donc, pour les marchés d'actions. Ce qui peut paraître paradoxal, mais, voilà : la **micro-économie** est apparemment déconnectée de la macro-économie, et nonobstant cet environnement dégradé a priori, les **entreprises** ont dans l'ensemble de bonnes marges, publient pour la plupart de bons résultats semestriels 2019 sans mauvaises surprises, et pour la plupart aussi restent confiantes pour la suite.

Pétrole sur 1 an : Brent au 30 août 2019



Euro/Dollar US sur 1 an au 30 août 2019



Entre autres parce que le client final, le **consommateur**, est toujours là, et plutôt enclin à consommer, puisque les salaires sont orientés à la hausse partout, d'autant que les prix restent sages, au grand dam des économistes, qui n'ont pas vraiment d'explications pour ce phénomène nouveau et intéressant.

Et, faut-il le dire encore ? même si les **actions** sont volatiles et risquées (ce qui n'est pas exactement la même chose) à court-terme, elles restent un support d'investissement indispensable pour le **long-terme**, valorisé en moyenne sans excès en ce moment qui plus est, avec aussi souvent un vrai rendement du dividende, ce qui ne gêne rien. Et même s'il est difficile pour le moment de trouver un **catalyseur** potentiel qui ferait repartir les marchés vers le haut, on peut toujours vivre d'espoir en se disant que, par exemple, le ralentissement général ayant commencé il y a un an, une ré-accélération de l'économie reste possible, entre autres parce que les bases de comparaison redeviennent plus favorables, notamment dans des secteurs de poids comme l'automobile et les semi-conducteurs.

Et, pourquoi pas ? rêver aussi à une relance budgétaire en Allemagne, le pays de l'Union qui a ralenti le plus mais qui a aussi les vrais moyens pour ce faire, avec des comptes publics en excédent depuis plusieurs années.

Il n'est jamais trop tard pour bien faire, c'est bien connu aussi.

J. Lieury - Directeur de la Stratégie Actions

Le présent document a un caractère purement informatif. Il ne saurait constituer un conseil en investissement ni une quelconque recommandation personnalisée. La responsabilité de Promepar Asset Management ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document. Promepar Asset Management attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et la valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, selon l'évolution des marchés.

Tableau de bord mensuel des Marchés Financiers - Août 2019

Données de marchés au 30 août 2019 - Indices Actions en monnaies locales

Indices Actions :		Perf mois	Perf YTD	Perf 2018	Perf 2017	PER 2020e
Cac 40	5 480,48	- 0,7%	+ 15,8%	- 11,0%	+ 9,3%	13,7x
Cac Mid & Small	12 709,80	- 1,9%	+ 12,1%	- 21,6%	+ 22,0%	
S&P 500	2 926,46	- 1,8%	+ 16,7%	- 6,2%	+ 19,4%	16,1x
Dow Jones Ind.	26 403,28	- 1,7%	+ 13,2%	- 5,6%	+ 25,1%	
Dax 30*	11 914,08	- 2,3%	+ 12,8%	- 18,3%	+ 12,5%	
FTSE 100	7 207,18	- 5,0%	+ 7,1%	- 12,5%	+ 7,6%	
DJ Stoxx 600	379,48	- 1,6%	+ 12,4%	- 13,2%	+ 7,7%	13,5x
Nikkei 225	20 704,37	- 3,8%	+ 3,4%	- 12,1%	+ 19,1%	14,7x
Hang Seng	25 724,73	- 7,4%	- 0,5%	- 13,6%	+ 36,0%	

VIX (CBOE Volatility Index) 19,0 +18% -25%

* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

Niveaux des taux d'intérêts : Au 30/08/2019 Au 31/12/2018 Au 29/12/2017

OAT 10 ans	-0,46%	0,71%	0,78%
US 10 Year Treasury Note	1,52%	2,68%	2,41%
Bunds 10 ans	-0,73%	0,24%	0,43%
Japon 10 ans	-0,28%	-0,01%	0,04%
Euribor 3 mois	-0,43%	-0,31%	-0,33%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,37%	-0,36%	-0,35%
Fed Funds US*	2,12%	2,40%	1,42%

* nouvel objectif de la Fed depuis le 31 juillet 2019 : 2%-2,25% c. 2,25%-2,50%

Devises : Au 30/08/2019 Dernier mois Au 31/12/2018

EUR/USD	1,1010	1,1070	1,1432
---------	--------	--------	--------

Perf mois : - 0,5% Perf YTD : - 3,7%

Matières premières : Perf mois Perf YTD

Pétrole (\$/baril - Brent)	60,43	- 7,3%	+ 11,6%
Or (\$/once - Nymex)	1 519,1	+ 6,5%	+ 18,4%

Septembre 2019 - Allocation d'actifs - Promepar AM

