

Entre Deux Eaux

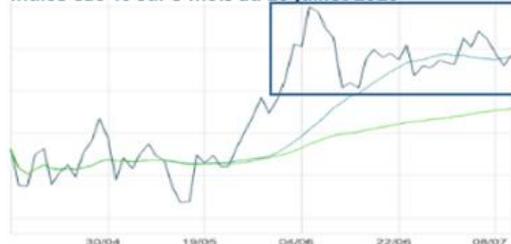
Ce début de mois de juillet est contrasté sur les marchés financiers, le fait marquant étant la poursuite du découplage du différentiel de performance des indices actions entre les zones géographique observé lors du premier semestre de l'année. L'indice phare français a réalisé un gain de seulement 0,7% à 4 970 points, tandis que la Chine continue de tirer son épingle du jeu et confirme sa tendance positive des dernières semaines avec une forte hausse de l'indice Hang Seng de près de 5%. Les marchés sont pris en étau, entre les signaux positifs lancés par l'économie mondiale, et la résurgence de la Covid-19 aux Etats-Unis, en Amérique Latine et même en Europe, ce qui pourrait mettre à mal la vigueur de la reprise et ainsi les anticipations des marchés financiers dans la rapidité de celle-ci.

Pour illustrer l'accélération de ce risque pandémique, il faut regarder l'évolution sanitaire du côté du Etats-Unis et du Brésil. Ces deux pays ont une forte valeur symbolique depuis l'émergence du Covid-19 dans le monde, en effet leurs présidents respectifs ont eu une politique commune dans la gestion du virus : ne rien faire ou

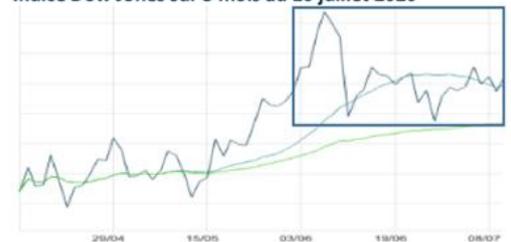
presque. L'épidémie y est en pleine expansion, en particulier dans les Etats du Sud comme la Floride et le Texas mais aussi à New York, des poids lourds de l'économie américaine. Du côté du Brésil, c'est le président Bolsonaro en personne qui a déclaré être positif au virus. Le laxisme du numéro un de l'exécutif vis-à-vis du coronavirus et sa communication déplorable, notamment sur l'absence de nécessité de porter le masque, a pour effet une propagation du virus sans contrôle dans le pays. Le Brésil est le pays le plus touché en termes de contaminations derrière les Etats-Unis avec 1,8 millions de cas, et enregistre plus de 1 000 morts quotidiennement.

Du coté économique, les statistiques publiées en ce début de mois juillet confirment la reprise économique mondiale rapide, l'efficacité de la politique des banques centrales et des relances budgétaires des Etats. Les indicateurs avancés publiés aux quatre coins du monde sont très encourageants, les services confirment leur résilience et les manufacturiers se reprennent rapidement. Pour exemple en Chine avec la publication de PMI rassurants : l'indice PMI des services a progressé à son niveau le plus haut depuis 10 ans à 58,4 contre 55 en mai, ce qui suggère une forte croissance de l'activité économique des services. En parallèle, le PMI composite publié dans la foulée est ressorti à 55,7 contre 54,2 en mai suggérant ainsi une croissance forte de l'activité économique dans le secteur privé en Chine. Ces statistiques sont de bonnes nouvelles pour l'économie mondiale.

Indice Cac 40 sur 3 mois au 10 juillet 2020



Indice Dow Jones sur 3 mois au 10 juillet 2020



Le 13 juillet 2020



Dans cet environnement, en ce début de mois les marchés actions maintiennent leur cap vers une reprise boursière enclenchée depuis le mois d'avril. En Europe, les indices évoluent en ordre dispersé, le Stoxx 600 enregistre une hausse de 1,8% et l'indice allemand DAX, bien aidé par ses valeurs technologiques à l'image de SAP, progresse de 2,7% et n'est plus qu'à -4,7% depuis le début de l'année, tandis que le CAC 40 baisse encore de plus de 16%. Aux Etats-Unis, le constat est identique avec un Dow Jones Industriels en baisse de 8,6% en 2020, alors que l'indice technologie Nasdaq a atteint un nouveau record cette semaine à 10 617 points. La bipolarisation considérable observée se poursuit entre la Technologie et les compartiments traditionnels de l'industrie et des valeurs financières. Ce mouvement trouve son explication dans l'accélération attendue de la digitalisation de l'économie, qui va profiter aux acteurs du cloud, du e-commerce et des accessoires électroniques nécessaires au travail à domicile. Ces tendances ont cependant déjà été partiellement anticipées par le marché, ce qui amène à des exagérations à court terme se reflétant dans les valorisations devenues parfois excessives. Cette situation n'est cependant pas comparable à la bulle de l'an 2000 du fait des multiples de valorisations (PER de 28x pour le Nasdaq contre 90x en 2000) et des fondamentaux nettement plus solides, notamment au niveau de la profitabilité, des dividendes et du bilan des entreprises technologiques. Une possible correction des valeurs technologiques pourrait entraîner une rotation un peu plus durable sur les secteurs industriels et financiers, qui donnent des signes plus positifs ces derniers temps.

Sur le marché obligataire, les avancées en Europe concernant le Plan de relance pour soutenir les économies constitue le fil directeur sur le vieux continent. Dans ce contexte de risque sanitaire et en attendant la finalisation du plan, les rendements des emprunts souverains se replient de manière généralisée : le Bund allemand traite à -0,48% et l'OAT française à -0,15%, soit des références au plus bas de plusieurs mois. Par ailleurs, soutenu par la baisse des rendements réels des obligations d'Etats ainsi que par la baisse du dollar, l'or atteint un nouveau record annuel en franchissant les 1 800 \$ l'once. Du côté du pétrole, les cours continuent leur hausse malgré quelques prises de bénéfices cette semaine suite à la publication en hausse des stocks américains. Ainsi, le Brent se négocie à 43,2 dollars.



Les évolutions boursière des dernières semaines se ressemblent et empêchent les indices actions traditionnels d'aller plus haut, à l'image du CAC 40 qui rencontre des difficultés à s'émanciper des 5 000 points. De plus, des signaux contrariants perdurent du côté des actifs refuges, avec l'or au plus haut de l'année et des rendements obligataires d'Etats proches de leur plus bas annuel. La poursuite de l'amélioration de la santé de l'économie est conditionnée à un contrôle du virus à travers la découverte d'un vaccin et/ou d'un traitement. Ces avancées seraient la bonne nouvelle pour maintenir le scénario de reprise, comme on a pu le constater lors de la séance boursière de vendredi avec des informations encourageantes concernant un traitement potentiel du laboratoire américain Gilead contre le coronavirus. Celui-ci montrerait une amélioration significative de l'état de santé des patients atteints du Covid-19. En attendant, cette semaine nous entrons dans la période de publication des résultats pour le premier semestre, qui pourrait apporter de bonnes surprises et donner du grain à moudre aux indices boursiers.

Arnaud MOREL – Gérant sous mandat

Tableau de bord des Marchés Financiers - 10 Juillet 2020

Données de marchés au 10/07/2020 - Indices Actions en monnaies locales

		Perf mois	Perf juin	Perf 2020	Perf 2019
Cac 40	4 970,48	+ 0,7%	+ 5,1%	- 16,9%	+ 26,4%
Cac Mid & Small	11 307,87	+ 0,7%	+ 2,3%	- 16,2%	+ 19,0%
S&P 500	3 185,04	+ 2,7%	+ 1,8%	- 1,4%	+ 28,9%
Dow Jones Ind.	26 075,30	+ 1,0%	+ 1,7%	- 8,6%	+ 22,3%
Dax 30*	12 625,75	+ 2,4%	+ 6,4%	- 4,7%	+ 25,5%
FTSE 100	6 095,41	- 1,2%	+ 1,5%	- 19,2%	+ 12,1%
DJ Stoxx 600	366,83	+ 1,8%	+ 2,8%	- 11,8%	+ 23,2%
Nikkei 225	22 290,81	+ 0,0%	+ 1,9%	- 5,8%	+ 18,2%
Hang Seng	25 727,41	+ 5,3%	+ 6,4%	- 8,7%	+ 9,1%
		Var. semaine	Var. YTD		
VIX (CBOE Volatility Index)	27,29	- 10%	+ 98%		

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.

