

# LE RECORD DES GÉANTS

Août 2020



**Xavier TIMMERMANS**  
Investment Strategy PRB

## EN UN MOT :

**Les actions américaines ont enregistré une quatrième semaine de hausse d'affilée, portées par les valeurs technologiques et par la vigueur du marché immobilier. Par contre les actions européennes ont souffert du recul inattendu des indices des directeurs des achats (PMI). Sur la semaine, le S&P 500 a gagné 0,7% enregistrant un nouveau record tandis que le Stoxx Europe 600 a cédé 0,8%, l'euro reculant face au dollar.**

## Record historique

L'indice phare de la bourse américaine, le S&P 500 a atteint un nouveau record historique. Avec 52% de hausse depuis le plus bas du 23 mars, l'indice a enregistré sa plus rapide récupération d'une baisse de 20% et plus. Mais cette hausse est surtout le fait d'un petit nombre de géants comme Apple et Amazon. L'action moyenne du S&P 500 est 28% en-dessous de son sommet et les cours d'un cinquième des valeurs de cet indice sont encore plus de 50% inférieurs à leurs records historiques. L'indice S&P 500 équipondéré (poids identique pour toutes les valeurs) a baissé de 1,5% sur la semaine. Cette divergence masque les ravages de la pandémie sur les entreprises.

Les valeurs technologiques ont gagné 27% en 2020, suivies par les 23% de la consommation discrétionnaire (portée principalement par Amazon).

La question qui revient constamment est : est-on à la veille d'une implosion d'une bulle financière comme en l'an 2000 ? La grande différence avec cette époque est qu'aujourd'hui les valeurs technologiques jouissent de cashflows et de bénéfices impressionnants. Elles sont les grandes gagnantes d'une pandémie qui semble être là pour encore longtemps.

### **Double top pour le S&P 500 et le MSCI World ?**

Maintenant que le S&P 500 a récupéré toutes ses pertes de la crise de la COVID-19, il serait logique qu'il fasse une pause. D'un point de vue saisonnalité, la rentrée après les vacances est souvent difficile pour les bourses, beaucoup de bonnes nouvelles sont dans les cours et il manque des catalyseurs pour une poursuite de la hausse.

Mais les valeurs technologiques qui ont porté la hausse ne semblent pas montrer de signes de faiblesse. Il convient à ce stade de surveiller l'élargissement du marché. Bien que ce ne fut pas le cas la semaine passée, le nombre de valeurs participant à la hausse s'est élargi au mois d'août et les petites capitalisations du Russell 2000 ont accéléré leur hausse.

### **PMI décevants en Europe**

Les indices PMI préliminaires du mois d'août montrent que les directeurs des achats de la zone euro deviennent plus négatifs surtout dans le secteur des services (50,1 contre 54,7 en juillet). En France l'indice du secteur manufacturier a rebaisé en-dessous de 50 (49,0 contre 52,4 en juillet) alors qu'en Allemagne il continue de monter (53 contre 51).

Curieusement aux États-Unis où la recrudescence de la pandémie a été plus importante qu'en Europe, les indices PMI tant manufacturier que des services ont continué de s'apprécier (à 53,6 et 54,8 respectivement, soit bien au-dessus de 50 qui marque la frontière entre croissance et ralentissement).

Ce contraste entre États-Unis et Europe semble avoir stoppé la baisse du dollar face à l'euro.

### **Quid des prix du pétrole ?**

Mercredi dernier a eu lieu la réunion du comité ministériel de surveillance de l'OPEP+. Le communiqué final souligne que le rythme de la reprise de la demande a été plus faible que prévu avec des risques croissants de vagues prolongées de COVID-19.

L'OPEP+ a réduit sa production entre avril et juillet de -9,7 mb/j (**millions de barils par jour**) et passe maintenant en août à -7,7mb/j. Elle cherche à renforcer sa discipline interne face aux pays tricheurs.

Cette politique a donné de bons résultats, les cours du pétrole brut ont triplé (le Brent, de 15 à 45USD). On pourrait avoir un peu de faiblesse à court terme mais pour la fin de l'année et l'année prochaine, les prix du brut devraient encore monter du fait de la baisse des investissements dans le pétrole de schiste et dans les champs traditionnels.

Le nombre de puits actifs de pétrole de schiste aux USA est passé de 869 (au 17/08/2019) à 172. La production de pétrole aux États-Unis a plus baissé que la production mondiale.

### **Conclusions**

Le mois d'août a été étonnement calme malgré de mauvaises nouvelles sur le front de la pandémie et de la détérioration des relations entre USA et Chine. Mais notre vision reste inchangée. Nous nous attendons à plus de volatilité dans les prochaines semaines.

Si comme nous le pensons, les bourses devaient corriger dans les semaines qui viennent, nous serions plutôt acheteurs. Notre conviction est que l'importance des stimuli monétaires et budgétaires devraient aider la reprise économique en attendant vaccins et traitement performants du coronavirus.

La semaine qui commence sera riche en indicateurs économiques. Aux États-Unis, nous aurons mardi l'indice de confiance des consommateurs, mercredi les commandes de biens durables, jeudi le Produit Intérieur Brut du 2<sup>ème</sup> trimestre, vendredi les revenus personnels. En Europe, vendredi la confiance des industriels et des consommateurs.

Jeudi et vendredi aura lieu l'Economic Policy Symposium de la Fed qui se fera par téléconférence au lieu du traditionnel rendez-vous à Jackson Hole dans le Wyoming. Jerome Powell y prendra la parole jeudi. Va-t-il parler de la revue stratégique de la politique monétaire et d'une nouvelle stratégie de l'inflation ? (Xavier Timmermans)



## NOTRE ÉQUIPE DE STRATÉGISTES

### France

**Florent BRONES**  
Chief Investment Officer

### Asie

**Prashant BHAYANI**  
Chief Investment Officer, Asia

**Grace TAM**  
Chief Investment Advisor, Asia

### Belgique

**Philippe GIJSELS**  
Chief Investment Advisor

**Xavier TIMMERMANS**  
Senior Investment Strategy, PRB

**Alain GERARD**  
Senior Investment Advisor, Equities

**Pol TANSENS**  
Head of Real Estate Strategy

### Luxembourg

**Guy ERTZ**  
Chief Investment Advisor

**Edouard DESBONNETS**  
Investment Advisor, Fixed Income

### Suisse

**Roger KELLER**  
Chief Investment Officer

## AVERTISSEMENT

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2.499.597.122 Euros, Siège Social 16 bd des Italiens 75009 Paris - France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché. Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus. Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quelque soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures. L'information contenue

dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions.

Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent détenir des positions sur des produits ou être en relation avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2020). Tous droits réservés

