

UN MOIS D'AOUT EXCEPTIONNEL

1er Septembre 2020



Xavier TIMMERMANS
Investment Strategy PRB

EN UN MOT :

Les actions américaines ont terminé la semaine sur de nouveaux records historiques mais le dollar a baissé au plus bas depuis deux ans.

Wall Street a bien accueilli la nouvelle approche stratégique de la Fed vis-à-vis de l'inflation. Sur la semaine, le S&P 500 a gagné 3,3% et Stoxx Europe 600 1,0%, ce dernier souffrant de la vigueur de l'euro.

Le S&P 500, l'indice phare de la bourse américaine a clôturé vendredi au plus haut de tous les temps pour un sixième jour consécutif et a enregistré son meilleur mois d'août depuis 1986.

Nouvelle approche stratégique de la Fed

Dans le cadre du symposium virtuel des banquiers centraux qui a remplacé cette année le traditionnel rendez-vous de Jackson Hole, le président de la Fed a parlé de la revue stratégique de la politique monétaire et en particulier d'une nouvelle approche pour l'inflation.

L'idée est de tolérer temporairement une hausse des prix à la consommation plus élevée que l'objectif de 2% en compensation de périodes où l'inflation a été plus basse.

Ce que le marché retient, c'est que les taux courts vont rester proches de 0% encore très longtemps même si l'inflation remonte un peu.

Faiblesse du dollar

Le dollar a perdu 10% depuis le début de l'été. Le différentiel de taux entre les taux en dollar et en euro a quasi disparu. Le Fed apparait comme plus agressive que la BCE et les gigantesques déficits budgétaires et commerciaux s'accroissent. Tous ces éléments poussent le dollar à la baisse.

Le dollar a été aussi affecté par la hausse du yen à l'annonce de la démission du premier ministre japonais Shinzo Abe pour raisons de santé.

Hésitation des rendements obligataires

Jeudi, la première réaction des obligations aux propos de Jerome Powell a été négative. Les rendements à 10 ans des obligations du Trésor US sont remontés de 0,67% à 0,77%. A priori, plus de tolérance pour l'inflation est mauvais pour les investisseurs en obligations : leurs rendements réels (après inflation) pourraient en être affectés. Ces derniers devraient logiquement exiger une plus grande prime de risque.

Mais vendredi déjà, les rendements à 10 ans baissent à nouveau à 0,72%, beaucoup de commentateurs soulignant que les forces déflationnistes restaient importantes et qu'il n'y avait pas de certitudes que la Fed réussisse à atteindre son objectif de 2% d'inflation alors qu'elle n'y était pas parvenue depuis 2012.

Réaction de l'or

Très logiquement, jeudi l'or a peu souffert de la remontée des rendements à 10 ans. L'once a baissé à 1929 USD avant de rebondir vendredi à 1964,8 USD. Le fait que la Fed ne soit pas prête à remonter ses taux directeurs avant très longtemps est fondamentalement positif pour l'or. La faiblesse du dollar est un argument supplémentaire.

Indicateurs économiques contrastés

La semaine passée, les commandes de biens durables et les ventes de logements aux États-Unis ont surpris positivement mais la confiance des consommateurs a fortement baissé. En Allemagne, le très respecté indicateur IFO du climat des affaires a été meilleur qu'attendu.

La semaine qui commence sera riche en données économiques : nous aurons notamment les indices des directeurs des achats en Chine et aux États-Unis (ISM), pour les deux pays, mardi ceux du secteur manufacturier et jeudi ceux des services. Vendredi, toute l'attention se portera sur le rapport de l'emploi américain.

La nouvelle approche de la Fed a plu au marché. Reste à voir si la hausse des indices américains reste limitée au petit nombre de géants de la technologie qui devient très suracheté ou si elle s'élargit à un plus grand nombre de valeurs dont les plus petites capitalisations. C'est ce dernier point qu'il faut surveiller pour envisager la possibilité d'une poursuite de la hausse des indices.



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

