



Stratégie d'investissement

Points clés [Editorial](#) [Les changements du mois](#) [Résumé de nos principales recommandations](#)



. Les nouveaux confinements en Europe changent la forme de la reprise économique que nous attendons de U en W : mais l'hypothèse d'un rebond de la croissance en 2021 reste intact, car les confinements sont moins durs, et le soutien des politiques monétaires et fiscales reste massif.

. Elections américaines ; nous sommes dans l'attente du résultat de la présidentielle qui sera serré.

. Stratégie d'investissement inchangée : profiter des périodes de doute pour renforcer les positions en actifs risqués.



Le nouveau confinement : point de vue sur les perspectives économiques mondiales

L'aggravation de l'épidémie : l'augmentation des hospitalisations (en particulier les patients en soins intensifs) et du nombre de décès en Europe ont conduit les gouvernements français et allemand à ordonner de nouvelles règles de confinement nationales le 28 octobre. D'autres pays européens, ayant une situation sanitaire comparable, comme l'Italie, la Suisse et le Royaume-Uni, ont pris des décisions similaires ces derniers jours. Les gouvernements cherchent à avoir un impact plus limité sur l'économie que lors du premier confinement. L'industrie et le bâtiment notamment restent donc en activité. L'impact récessif sera en revanche sévère sur les secteurs des services, en particulier le tourisme, l'hôtellerie, le transport aérien, la restauration, etc.

Il est important de noter que les agents économiques ayant déjà fait face à cette situation, les ajustements seront moins difficiles à faire.

De plus, l'activité s'est nettement redressée au troisième trimestre dans le secteur industriel, en particulier, grâce à la reprise économique en Chine et en Asie en général. Le choc ne sera donc pas aussi synchronisé au quatrième trimestre que lors du premier confinement.

Nous ne changeons donc pas notre scénario global de rebond de la croissance en 2021, mais plutôt la forme de ce rebond en 2020. Nous ne parlons plus d'une reprise en forme de U, mais d'une reprise en forme de W. Le troisième trimestre est plus fort que prévu, notamment grâce à la Chine, tandis que le quatrième trimestre sera plus faible, notamment en raison de l'Europe. Aux Etats-Unis, la solidité de l'économie n'est pas remise en cause à ce stade de la pandémie.

Les politiques économiques offrent un soutien clé pour l'année prochaine

Il y aura de nouvelles mesures sur le front de la politique économique pour limiter les dégâts dans les secteurs clés. Les autorités monétaires maintiendront (voire intensifieront) des injections massives de liquidités et le « Quantitative Easing ». Ces programmes d'achat d'obligations sur les marchés pourraient être renforcés et étendus. La réunion de la BCE du 29 octobre n'a pas donné lieu à des changements majeurs. Le Conseil des gouverneurs a présenté des perspectives économiques plus prudentes, les risques ayant évolué. À notre avis, une extension et une augmentation de la taille du PEPP restent la voie d'action la plus probable pour décembre. La conférence de presse a néanmoins laissé entrevoir une plus grande probabilité d'activation de nouvelles options. Sur le plan budgétaire, le président Macron a maintenu l'approche « quoi qu'il en coûte » : les mesures de relance budgétaire resteront essentielles en Europe au cours des prochains trimestres. De même aux États-Unis, il ne fait aucun doute que la Fed poursuivra sa politique monétaire accommodante. Après les élections, un nouveau plan de relance sera très probablement voté.

Elections américaines

A 8h mercredi 4 Novembre, l'issue de l'élection présidentielle est très incertaine car elle dépend de quelques états clefs, dont on risque de devoir attendre les résultats quelques jours. Il semblerait, pour l'instant, que les Républicains gardent de justesse le contrôle du Sénat. En tout état de cause, il n'y a pas de « Blue Wave », raz de marée démocrate, comme le laissaient entendre les sondages. Les Etats Unis ne mettront pas en place une grande politique de relance par des dépenses d'infrastructures, financée par une hausse des impôts, au cœur du programme démocrate. D'où la baisse des taux longs américains à laquelle on assiste ce matin. L'impact sur les marchés actions est plus incertain. Il faudra attendre le résultat définitif des élections pour être fixé. Le dollar quant à lui rebondit face à cette incertitude et joue son rôle de valeur refuge.

Profiter de la volatilité

Malgré l'absence de facteurs positifs, malgré les risques politiques, le coronavirus, et des difficultés techniques, les marchés actions ont bien résisté jusqu'à la dernière semaine d'octobre. L'anticipation et l'annonce de mesures de confinement ont conduit à une correction généralisée du marché. L'indice MSCI World et le S&P 500 se situent à mi-chemin entre la moyenne mobile sur 50 et 200 jours. La courbe des 200 jours devrait, selon nous, offrir un support clé. En effet, les investisseurs n'ont pas été trop préoccupés par les élections américaines au-delà des incertitudes à court terme. La deuxième vague de pandémie est devenue une menace pour les perspectives économiques mais, comme on l'a souligné, le fait que la seconde vague ne soit pas synchronisée et que les mesures soient plus ciblées, semble indiquer un impact beaucoup plus limité par rapport au mois de mars. Nous restons optimistes sur un plan de relance budgétaire américain même si la décision pourrait prendre plusieurs semaines.

Enfin, la saison des résultats a commencé avec plusieurs surprises positives et ce malgré des attentes qui avaient été portées à des niveaux élevés. Les prévisions de bénéfices du consensus pour 2021 sont un taux de croissance de 29 %. Nous considérons cela comme trop optimiste. Dans la mesure où le PE prospectif de 19 fois est déjà à son plus haut niveau depuis la période de bulle technologique, toute déception pourrait être source de volatilité. Au-delà des questions sur le calendrier d'une large distribution des vaccins (et de leur acceptation), il n'y a probablement pas suffisamment d'attention portée sur une vague à venir de restructurations d'entreprises et de faillites. Les marchés actions pourraient être volatils dans les semaines/mois à venir.

Les investisseurs doivent donc profiter de la volatilité : tout mouvement du marché vers la moyenne mobile sur 200 jours doit être utilisé pour acheter. Parce que le monde est sur la voie de la reprise, mais aussi parce que des valorisations élevées limitent le potentiel de hausse et exigent donc une attention particulière aux prix d'achat. Une autre raison tient au manque d'opportunités sur les marchés obligataires et à la hausse progressive de l'intérêt des investisseurs pour les actifs qui protègent des pressions inflationnistes croissantes. Il s'agit cependant d'une considération à plus long terme.

Nous sommes positifs sur les États-Unis, l'UE, les marchés émergents : Chine, Taiwan, Inde, Corée du Sud, Singapour et Indonésie. Nous sommes acheteurs des secteurs suivants : les matériaux, l'industrie, la pharmacie et les biotechnologies, l'assurance, les technologies de l'UE et l'énergie de l'UE.

ACTIONS	+	MONDE	+	<ul style="list-style-type: none"> • Des brèches apparaissent dans la résilience des marchés actions. Les risques de baisse devraient être limités par l'arrivée de nouvelles concernant les traitements et les vaccins, le maintien d'une orientation positive de l'activité économique et la réduction des incertitudes politiques. • Jouez le jeu de la reflation ! La moyenne mobile de 200 jours devrait être un bon domaine où pratiquer l'approche "buy on dip". Il est important d'affiner les prix d'achat, car les évaluations limitent le potentiel de hausse.
		MARCHES FINANCIERS	+	<ul style="list-style-type: none"> • Les actions américaines restent parmi nos favorites. • Attiré par le profil pro cyclique des actions de la zone euro. • Positif sur les marchés émergents, sur la base d'un profil de croissance des bénéfices supérieur et d'une marge de réévaluation supplémentaire. Préférence pour les marchés asiatiques (Chine, Taiwan, Corée du Sud, Inde, Singapour et Indonésie).
		SECTEURS D'ACTIVITE	+	<ul style="list-style-type: none"> • Positif sur ces secteurs pro cycliques : Matériaux, industrie et assurance. • Positif sur ce secteur défensif : Les soins de santé. (pharmacie et biotechnologie) • En Europe : positif sur la technologie et l'énergie.
OBLIGATIONS	-	GOVIES	-/=	<ul style="list-style-type: none"> • Nous sommes négatifs sur les emprunts d'État allemands, quelle que soit leur maturité, et sur les emprunts d'État américains à long terme. • Nous sommes positifs sur la partie courte de la courbe des taux américains pour les investisseurs en USD, car les rendements à court terme n'ont qu'un potentiel de hausse limité. • Nous sommes positifs sur la dette périphérique (Portugal, Italie, Espagne, Grèce) grâce à une stratégie d'achat sur faiblesse.
		INVEST. GRADE	+	<ul style="list-style-type: none"> • Nous préférons les obligations d'entreprises aux emprunts d'État. • Nous apprécions les obligations IG EUR et US dont la durée est proche de celle de l'indice de référence (respectivement 5 et 8 ans). • Nous sommes positifs sur les obligations convertibles de la zone euro.
		HIGH YIELD	=	<ul style="list-style-type: none"> • Nous sommes neutres aussi bien sur le HY US que sur le HY de la zone euro.
		MARCHES EMERGENTS	+/=	<ul style="list-style-type: none"> • Nous sommes positifs sur les obligations émergentes en devise locale, tant pour les investisseurs en USD que pour les investisseurs en EUR, et neutres sur les obligations émergentes en devise forte (souverains et corporates).
TAUX DE CHANGE	/	EURUSD	=	Compte tenu de la dégradation de la conjoncture européenne, nous croyons à la force du dollar à court terme et nous prévoyons une nouvelle correction vers 1,16 avant la reprise de la faiblesse du dollar à court terme.
		USDTRY	=	Nous voyons que la livre turque reste sous pression à court terme. Nous avons révisé nos objectifs à 3 et 12 mois pour les fixer respectivement à 8,20 et 8,00.
COMMOS	+	PETROLE	+	<ul style="list-style-type: none"> • Comme la résurgence de Covid menace la reprise de la demande, l'OPEP+ a laissé entendre qu'ils continueront à équilibrer le marché. La réduction des investissements dans l'industrie du pétrole de schiste mais aussi dans les champs pétroliers classiques pèsera progressivement sur l'offre et poussera le prix du brut à la hausse en 2021
		OR	+	<ul style="list-style-type: none"> • Les fondamentaux de l'or restent haussiers car les taux d'intérêt réels devraient rester extrêmement bas pendant plus longtemps. L'or est considéré comme une protection contre la dépréciation des monnaies fiduciaires due à une création monétaire excessive. Les échanges devraient se poursuivre au cours des 12 prochains mois : 1900/2100 \$/once
		METAUX DE BASE	+	<ul style="list-style-type: none"> • Les prix sont soutenus par le rebond économique en cours en Chine, premier acheteur, et par les politiques pro cycliques en Europe et aux États-Unis. La transition énergétique soutient les prix du cuivre et du nickel.
ALTERNATIVES	/	Fonds Newcits	/	<ul style="list-style-type: none"> • Positif sur les actions « Relative Value », « Macro » et « Long Short ». Neutre sur Event Driven

Notre équipe de stratégestes

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

Nous suivre



@BNPP_Wealth



bnp-paribas-wealth-management



Elite Entrepreneurs



wealthmanagement.bnpparibas/fr

Voice of Wealth

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 présentent 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.