

LE PIC DE L'INCERTITUDE ?

3 Novembre 2020



Xavier TIMMERMANS
Investment Strategy PRB

EN UN MOT :

Les marchés actions ont connu leur pire semaine depuis le mois de mars. Les inquiétudes quant à la résurgence de la pandémie et aux résultats des élections américaines se sont accrues. Sur la semaine, le S&P 500 et le Stoxx Europe 600 ont perdu 5,6%. Après avoir bien résisté dans un premier temps, les géants de la technologique ont chuté vendredi malgré des résultats supérieurs aux attentes. Curieusement les obligations n'ont pas joué leur rôle de valeur refuge.

Mesures sanitaires plus drastiques

La semaine a été marquée par les mesures sanitaires de plus en plus drastiques prises par les pays européens pour lutter contre le soudain accroissement des hospitalisations. Aux États-Unis aussi, la résurgence des contaminations a fait craindre que des mesures plus strictes soient inévitables. L'absence d'accord sur un soutien budgétaire avant les élections a ajouté du désarroi aux marchés.

Les conséquences économiques seront négatives mais leur ampleur est difficile à estimer. Contrairement au début de l'année, l'industrie manufacturière continue de tourner, la

population sait ce qu'elle doit faire et sur le plan médical, beaucoup de progrès ont été faits et seront encore faits. Malheureusement, il faudra au mieux deux à trois semaines avant de voir une baisse des contaminations.

Les inquiétudes quant à la trajectoire de l'économie mondiale et en particulier l'impact sur le transport aérien ont fait chuter les prix du baril de Brent à 37\$, soit -10% sur la semaine.

Le pire des scénarios électoraux serait l'indécision

Aux États-Unis, l'incertitude des élections présidentielles s'ajoute à celle de la Covid-19. L'avance dans les sondages du candidat démocrate Joe Biden a un peu diminué à l'échelle du pays mais dans les états clés, cette avance n'est plus que légèrement supérieure que celle qu'avait Hillary Clinton à la veille des élections de 2016. Le fait que l'histoire puisse se répéter fait craindre un résultat trop serré conduisant à des recomptages et des contestations, maintenant l'incertitude pendant des semaines.

Si les résultats sont tranchés, on peut s'attendre à un rebond des bourses quel que soit le parti vainqueur.

La volatilité attendue est très élevée

L'indice VIX mesure la volatilité attendue des actions américaines pour le mois suivant prise en compte dans le prix des options. Cet indice VIX a presque atteint 40 vendredi, plus de deux fois son niveau habituel.

Les bons résultats des géants Apple, Amazon, Facebook et Microsoft ne les ont pas empêché de chuter, entraînées par la vague de pessimisme qui a déferlé sur les marchés en fin de semaine.

Une curieuse anomalie

Étrangement, les rendements des obligations du Trésor US à 10 ans sont remonté à 0,87%, ces dernières ne jouant pas leur traditionnel rôle de valeur refuge. Habituellement, en période de stress boursier, les prix des obligations s'apprécient et les rendements baissent. C'est peut-être le signe que les traders ne sont pas encore en mode « risk-off » où le signe d'une méfiance par rapport à une possible victoire massive des démocrates.

Les banques centrales prêtes à en faire encore plus

Jeudi passé, le message de la présidente de la BCE, Christine Lagarde, a été sans ambiguïté. La banque centrale fera le point sur tous les instruments à sa disposition pour veiller à ce que les conditions financières restent favorables pour les entreprises et aux particuliers. Rarement il n'a été aussi clair que la BCE agira en décembre.

Il faut dire que les chiffres de l'inflation ne vont pas dans la bonne direction. Pour le troisième mois consécutif, les prix à la consommation en zone euro ont baissé : -0,3% sur 1 an. Après 5 mois de redressement du marché du travail, le nombre de chômeurs en zone euro a augmenté de 75000.

Mercredi, ce sera au tour de la Fed de réunir son comité monétaire. Étant donné l'évolution de la pandémie, on s'attend à ce que la Fed ait un ton très accommodant malgré qu'elle injecte

déjà 80 milliards de dollars par mois via ses rachats d'obligations. Elle pourrait notamment accroître son soutien d'urgence aux petites et moyennes entreprises.

Attachez vos ceintures

Le point bas des marchés correspond souvent avec le moment où l'incertitude est maximale. On verra mercredi matin ce qu'il en est pour les résultats électoraux. Les actions américaines devraient saluer une victoire nette (présidence et sénat) d'un camp comme de l'autre mais avec évidemment des évolutions sectorielles différentes.

Biden président avec un sénat qui reste avec une majorité républicaine rendrait l'adoption d'un soutien budgétaire massif plus ardu et plus lent. Mais vu l'urgence de la situation, les deux partis devraient s'entendre et c'est ce qui compte pour les marchés.

Le pire des scénarios, celui de l'indécision, des recomptages et des contestations, devrait faire chuter les actions. Mais il faut penser à l'après-Covid et aux efforts sans précédent des banques centrales et gouvernements. Il convient donc de faire le gros dos avec les positions existantes et pour ceux qui ont du cash en réserve, profiter des prix bradés.



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

