

# ROTATION SECTORIELLE ET REGIONALE

14 Septembre 2020



**Xavier TIMMERMANS**  
Investment Strategy PRB

## EN UN MOT :

**Les prises de bénéfices sur les valeurs technologiques se sont poursuivies. Sur la semaine, le Nasdaq 100 a cédé 4,6% et le S&P 500 2,5% tandis que le Stoxx Europe a enregistré un gain de 1,67%. Le dollar est resté quasi inchangé et les rendements à 10 ans ont légèrement baissé.**

### **Moindre baisse des petites valeurs et des valeurs étrangères**

Après une tentative de rebond jeudi, les indices boursiers américains sont revenus à leur niveau de mercredi, le point bas de la semaine. Pour l'indice S&P 500, ce niveau est celui de sa moyenne mobile à 50 jours.

Le scepticisme quant à un compromis entre démocrates et républicains sur de nouveaux stimuli budgétaires avant les élections présidentielles et les signes de moindre amélioration du marché du travail ont pesé sur le moral des opérateurs.

Bien qu'elles aient terminé la semaine dans le rouge, les petites capitalisations américaines ont mieux résisté que les plus grandes en particulier les géants qui ont conduit la hausse

depuis mi-mars. En relatif, l'indice des petites capitalisations a connu sa meilleure performance relative par rapport au Nasdaq 100 en plus de deux ans.

Cette résilience relative est un signal qui pourrait indiquer que les investisseurs gardent confiance dans les perspectives de redressement de l'économie. La meilleure performance des actions européennes et asiatiques donne également un signal encourageant.

### **La BCE face à la vigueur de l'euro**

La Banque Centrale Européenne n'a pas modifié sa politique monétaire lors de sa réunion jeudi passé. En réaction aux attentes quelque peu déçues du marché, l'euro s'est apprécié face au dollar. Le marché attendait de sa présidente des commentaires plus fermes quant au caractère indésirable de la hausse de l'euro.

Dans les jours qui ont suivi, le tir a été rectifié par des déclarations d'autres responsables de la BCE dont celle de son économiste en chef, Philippe Lane, du gouverneur finlandais Olli Rehn et par Christine Lagarde elle-même ce dimanche, qui ont mis en évidence le caractère déflationniste de l'appréciation de l'euro et de la nécessité d'une surveillance accrue tout en évitant de donner l'impression que la BCE cherche à faire baisser la devise.

### **Au programme cette semaine**

Toute l'attention des marchés restera focalisée sur la correction en cours des géants de la technologie, de l'e-commerce et des services de communication. Si la rotation sectorielle et régionale en faveur des valeurs à la traîne ayant des valorisations plus attrayantes se poursuit, cela confirmera notre vue que nous avons affaire à une correction dans une tendance haussière et non à l'implosion d'une bulle technologique comme celle des 'dotcom' en l'an 2000. Notre conviction repose sur l'évolution des bénéfices des valeurs technologiques, leur potentiel à long terme et le niveau ultra-bas des taux d'intérêts.

Dans ce contexte de grande nervosité, la réunion de la Fed mercredi prendra une importance particulière même si aucune nouvelle mesure monétaire n'est attendue. Les prévisions individuelles des membres de la Fed (le fameux graphique avec les 'dot plots', les points des prévisions individuelles) incluront pour la première fois les prévisions de taux pour 2023.

A suivre également, ce mardi, la production industrielle et les ventes au détail en Chine, jeudi, les chiffres de l'inflation en zone euro et vendredi, les ventes au détail aux États-Unis.

Vendredi sera probablement une journée agitée avec l'échéance trimestrielle des options et des futures sur valeurs individuelles et sur indices boursiers (journée dite des « quatre sorcières »). L'activité sur les options d'achat (calls) sur les actions FAANGs a été anormalement élevée et suscite bien des interrogations.



## 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 TANSSENS**  
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

