

POUR UNE STRATEGIE « BARBELL » EN ACTIONS

21 Septembre 2020



Xavier TIMMERMANS
Investment Strategy PRB

EN UN MOT :

Après deux jours de rebond lundi et mardi, les valeurs technologiques ont à nouveau chuté entraînant à la baisse le S&P 500 et le Nasdaq 100. Ces indices ont perdu respectivement 0,6% et 1,4% sur la semaine. Toutefois, l'indice Russell 2000 des petites capitalisations américaines a gagné 2,2% et le Stoxx Europe 600 0,2%. On a donc assisté à une certaine rotation, va-t-elle se poursuivre ?

Le marché attendait trop de la Fed

Mercredi, le message du président de la Fed, Jerome Powell, n'a été que moyennement bien reçu. D'un côté, il a clairement fait savoir que les taux devraient rester proches de zéro jusqu'en 2023, ce qui aurait dû être favorable aux actions mais de l'autre, il a dit que la reprise économique était encore trop faible et qu'elle avait besoin de stimuli budgétaires supplémentaires. Comme les négociations entre Démocrates et Républicains semblent dans une impasse, les acteurs du marché ont mal réagi.

Jerome Powell témoignera devant le Congrès de mardi à jeudi pour discuter des efforts pour combattre les effets de la pandémie.

Agitation hors du commun

La journée de vendredi a été particulièrement agitée car c'était l'échéance trimestrielle des options et futures sur indices et valeurs individuelles (les 'quatre sorcières'). Environ 14 milliards de dollars d'actions ont été échangées soit presque 40% de plus que la moyenne des 3 derniers mois. Le S&P 500 a cédé presque 2% avant de réduire ses pertes de moitié en clôture. Ces échéances étaient très attendues étant donné les gigantesques encours d'options sur les valeurs vedettes de la crise du Covid-19.

Du point de vue de l'analyse graphique, le Nasdaq 100 et le S&P 500 ont clôturé sous leurs moyennes mobiles à 50 jours, ce qui laisse présager de nouvelles baisses. L'indice des plus petites sociétés, le Russell 2000 a également baissé, mais moins et est resté au-dessus de sa moyenne à 50 jours. Il en est de même pour le S&P 500 Value. La baisse est surtout le fait de très grosses valeurs des secteurs technologiques, e-commerce et services de communication qui s'étaient le plus appréciées ces derniers mois.

Quelques jours ne font pas une tendance mais le phénomène vaut la peine d'être suivi. S'il se confirme, ce sera assez encourageant pour la continuation de la tendance haussière des actions. Le fait que les marchés asiatiques restent relativement plus sereins est également un bon signe.

Jusqu'où ira la baisse des FAANG ?

Les actions FAANG (Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google) ont malheureusement, atteint des niveaux de valorisations tellement élevés que leur recul de 17% par rapport à leur plus haut de début septembre les laisse encore avec des valorisations difficiles à justifier.

La question se pose même pour Apple, la plus solide des FAANG. Une action peut avoir un P/E (ratio cours/bénéfices) élevé si on attend des bénéfices futurs en forte croissance. Mais la gigantesque taille d'Apple rend difficile si pas impossible de maintenir la croissance bénéficiaire qu'elle a connue dans le passé. En d'autres mots son PEG ratio (Price Earnings Growth) semble désormais trop élevé.

Il serait donc logique que la correction des FAANG et de quelques autres valeurs ayant connu des ascensions hyperboliques se prolonge. Le fait qu'elles soient leader dans leurs marchés respectifs leur donne cependant un avantage qui pourrait peut-être limiter la casse. Mais à quels niveaux, c'est difficile à déterminer. Si la correction s'arrête au niveau de leur moyenne mobile à 200 jours, techniquement parlant, on sera toujours en tendance haussière.

Ce n'est pas la fin des valeurs de croissance

Les taux d'intérêt bas favorisent les valeurs de croissance car la valeur actuelle des bénéfices futurs est élevée du fait de l'utilisation de taux d'actualisation très bas. Nous sommes en outre en pleine révolution technologique, ce qui ouvre des potentiels insoupçonnés.

En conclusion, mieux vaut se tourner vers des valeurs de croissance moins gigantesques et moins connues. Ce ne sont pas les opportunités qui manquent dans des secteurs d'avenir comme la transition énergétique, les biotechnologies, la sécurité informatique, etc. Les technologiques asiatiques sont aussi moins chères que les américaines.

Si l'ensemble du complexe technologique est entraîné à la baisse, cela donnera d'intéressantes opportunités.

Une approche « Barbell »

Une stratégie « barbell » (haltères en anglais) désigne une stratégie qui privilégie deux extrêmes (les poids à chaque extrémité des haltères), par exemple combiner des obligations très courtes et très longues. Ici notre recommandation est de combiner des valeurs de croissance avec des valeurs cycliques plus traditionnelles qui ont été délaissées malgré leur qualité.

Les arguments en faveur de ces dernières se renforcent avec notamment l'accélération de la croissance en Chine. Vendredi en cours de séance, les prix du cuivre ont atteint 6850 dollars la tonne, leur plus haut niveau en deux ans du fait de la forte demande de ce pays, le plus grand consommateur de cuivre au monde. La semaine passée, les prix du pétrole brut sont quelque peu remontés, la demande n'étant pas aussi basse que certains le craignaient.

C'est pourquoi la rotation sectorielle observée ces derniers jours est intéressante à suivre.



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

