

CORRECTION OU CHANGEMENT DE TENDANCE ?

29 Septembre 2020



Xavier TIMMERMANS
Investment Strategy PRB

EN UN MOT :

La semaine écoulée a été assez négative pour les actions européennes, le Stoxx Europe 600 perdant 3,6%. L'indice phare des actions américaines, le S&P 500, n'a cédé que 0,6% grâce à un puissant rebond vendredi mais a quand même enregistré sa quatrième semaine de baisse consécutive. Le dollar a continué de se raffermir.

Accroissement des incertitudes

La baisse des actions a commencé début septembre par des prises de profit sur les valeurs technologiques qui s'étaient appréciées de façon spectaculaire au cours des mois précédents.

Lundi passé, cette baisse s'est élargie suite à l'accroissement de toute une série d'incertitudes : 1/ la forte résurgence des contaminations en Europe fait craindre de nouvelles mesures de confinements stricts qui impacteraient l'économie, 2/ aux États-Unis, les dissensions entre Démocrates et Républicains rendent moins probable l'adoption rapide de nouvelles mesures de soutien budgétaire jugées indispensables par la Fed, 3/ l'issue des élections présidentielles, 4/ le Brexit, 5/ les révélations concernant des blanchiments massifs d'argent sale par des grandes banques internationales.

Les marchés détestent les incertitudes, parfois plus que les mauvaises nouvelles. Ces incertitudes pourraient se maintenir encore 1 à 2 mois (Brexit mi-octobre, élections US du 3/11, voire un peu plus si des recomptages de votes sont nécessaires). Quant à la résurgence du coronavirus, on saura dans quelques semaines si, comme aux États-Unis cet été, on peut se passer de strictes mesures de confinement.

Paradoxalement, la résurgence de la Covid-19 a redonné du tonus aux valeurs technologiques qui avaient été les grandes gagnantes lors des mesures de confinement : les valeurs bénéficiant du travail, des loisirs et des achats à domicile. Inversement, les valeurs plus sensibles au cycle économique ont fortement souffert.

Une correction, pas un changement de tendance

Les perspectives pour 2021 restent bonnes. Dans le monde, 173 équipes travaillent sur des vaccins pour la Covid-19. Les premiers devraient être disponibles au cours du premier semestre 2021. S'il en est bien ainsi, cela devrait aider les secteurs les plus touchés (transport aérien, Horeca, spectacles...).

L'économie devrait continuer de bénéficier des impressionnants stimuli monétaires et budgétaires bien plus importants qu'en 2008-2010.

La reprise de l'activité en Chine - 2^{ème} économie mondiale - semble se consolider, ce qui est important pour l'Asie mais aussi pour le reste du monde. La bonne résistance des prix des métaux industriels s'explique par la demande chinoise...

Pour ces raisons, nous pensons que nous avons affaire à une correction et non à un changement de tendance et que cette correction devrait offrir de bons points d'entrée pour compléter les positions en actions.

Jusqu'où la baisse peut-elle aller ?

Étant donné les perspectives positives pour l'an prochain, il nous semble que pour le S&P 500, la correction ne devrait pas aller en-deçà de sa moyenne mobile à 200 jours c'est-à-dire autour de 3100 (-13% par rapport au top, 6% par rapport à la clôture de vendredi).

L'expérience montre que les meilleurs points d'entrée coïncident souvent avec le moment où l'incertitude est maximale. Or pour le moment, des incertitudes s'accumulent : Covid, élections US, Brexit... etc vont peut-être atteindre leur paroxysme peu avant les élections américaines.

Commented [CDK1]: I think he means etc. car c'est une liste de facteurs.

Toutefois on ne peut exclure de bonnes nouvelles comme un accord entre Démocrates et Républicains sur de nouveaux stimuli budgétaires. C'est cet espoir qui a fait remonter les bourses américaines vendredi.

A l'agenda cette semaine

Mercredi, nous aurons des indications sur la vigueur de la reprise économique en Chine avec les indices des directeurs des achats du secteur manufacturier et des services. Il sera important de voir si les signes d'accélération de la reprise chinoise observés récemment se confirment.

Vendredi, toute l'attention se portera sur le rapport de l'emploi aux États-Unis. Seulement la moitié des emplois perdus pendant la crise du coronavirus ont été retrouvés. Les investisseurs sont devenus très sensibles aux signes d'affaiblissement de la reprise. Le consensus des économistes table sur un chômage qui devrait continuer de baisser mais à un moindre rythme que lors des deux mois précédents.

Vendredi également, nous aurons les chiffres d'inflation dans la zone euro. En août, la zone euro est tombée en déflation avec une baisse des prix de 0,2% suscitant des doutes quant à la capacité de la BCE d'atteindre son objectif de 2% d'inflation. Cette baisse de prix a été en partie due à des effets temporaires (baisse temporaire de la TVA en Allemagne et décalage des soldes). L'euro rependant un peu de sa vigueur devrait aussi aider. (Xavier Timmermans)

Commented [CDK2]:

Deleted: S



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



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT