

# MARCHÉS n°42

## Septembre 2020

# & GESTION

La newsletter d'Arkéa Investment Services

Rédigée par les experts de Federal Finance Gestion

## STABILITÉ DES MARCHÉS PENDANT L'ÉTÉ

Après une accalmie en juin, le nombre de contaminations au coronavirus est remonté dans de nombreux pays. L'intensité du redressement économique s'est réduite, rendant d'autant plus nécessaire les plans de relance de l'activité lors de la rentrée de septembre. Aux USA, les conventions d'investitures à l'élection présidentielle se succèdent, les sondages restant pour l'instant favorables à Joe Biden. Les marchés actions sont restés relativement stables pendant l'été, soutenus par l'excellente santé des valeurs technologiques. La capacité des principales économies à « vivre » avec le coronavirus et à se redresser sera scrutée de près dans les semaines qui viennent.

### **Une reprise économique mondiale modérée**

Aux Etats-Unis, le PIB a chuté de près de 33% (en rythme annualisé) au deuxième trimestre. Cette baisse inédite de l'activité en un seul trimestre du fait du confinement s'est ressentie dans les principales composantes du PIB. La fin du trimestre a toutefois été marquée par une reprise de l'activité. Les indices de confiance pour les entreprises se redressent. La reprise du cycle industriel est également visible via la forte remontée de la production et des commandes de biens durables. La consommation s'améliore aussi depuis mai, mais la confiance des consommateurs reste dégradée

face à l'incertitude sur le marché de l'emploi et la poursuite des aides budgétaires (indemnités chômage). Le secteur immobilier, après une chute de près de 39% au deuxième trimestre, se redresse également. L'inflation a continué de progresser en juillet à +1,0% (1,6% hors éléments volatils).

En Zone euro, le PIB a chuté de près de 40% (en rythme annualisé) au deuxième trimestre. La reprise économique depuis le mois de mai est plus modérée qu'aux USA. La résurgence de cas de Covid-19 en France et en Espagne récemment est de nature à peser sur la confiance des acteurs économiques.



**Alain GUELENNOC,**  
Directeur Général de  
Federal Finance Gestion

La chute d'activité au deuxième trimestre a été la plus prononcée en Espagne (-56%), en France (-45%) et en Italie (-41%), et moins dramatique en Allemagne (-35%) après une baisse déjà moins forte au premier trimestre. Dans les principaux pays, les gouvernements continuent d'augmenter les mesures budgétaires pour relancer l'économie, tant au niveau de la demande (chômage temporaire) que de l'offre (soutiens aux secteurs touchés par la crise).

L'inflation est remontée légèrement à 0,4% en juillet (0,2% hors éléments volatils).

En Chine, l'épidémie de Covid-19 a impacté le premier trimestre, mais la croissance est repartie au deuxième trimestre (+56%).

### **Les politiques monétaires des banques centrales inchangées**

En août, les taux à 10 ans américain et allemand sont remontés à 0,73% et -0,38% respectivement. Le contexte de reprise économique, les nombreuses adjudications de dettes souveraines par les Etats et la hausse des anticipations d'inflation ont créé des tensions sur les taux, malgré les programmes d'achats des banques centrales. Les taux français (-0,08%) se sont moins tendus, tandis que les taux italiens et espagnols se sont stabilisés autour de 1,15% et 0,42% respectivement.

### **Des marchés actions en hausse et une stabilité du marché des changes et matières premières**

Les marchés actions ont repris le chemin de la hausse en août, le CAC40 clôturant le mois à 4 947 points. La reprise économique s'est poursuivie, notamment dans le secteur industriel. Les investisseurs ont été rassurés par les efforts d'apaisement concernant les tensions entre les USA et la Chine et leur volonté de ne pas remettre en cause leur accord commercial. Les résultats des entreprises américaines, meilleurs qu'attendu au deuxième trimestre, ont également été un soutien aux marchés. L'amélioration de la situation sanitaire aux USA, des indices de confiance mieux orientés (ISM, PMI) et l'excellente tenue des valeurs technologiques

ont permis une poursuite de la surperformance des indices américains, par rapport aux indices européens notamment. Les pays émergents ont bénéficié de la baisse du Dollar.

L'Euro s'est légèrement apprécié en août jusqu'à 1,19 €/€ après une forte hausse en juillet. Les craintes des investisseurs continuant de refluer en août, la valeur refuge du Dollar a poursuivi son déclin. Le contexte de taux réels très faibles aux USA a également joué à la hausse sur la parité EUR/USD. Le Yen s'est stabilisé face au Dollar en août à 105,8 \$/Y.

Le prix du baril de Brent a légèrement progressé en août, à 45 \$ en fin de mois. La reprise du commerce mondial et la normalisation des stocks américains continuent de soutenir le prix du baril. L'or a oscillé sur le mois pour clôturer à 1970 \$ l'once. Après un début de mois en hausse, la remontée des taux longs a pesé sur les cours.

### **Les perspectives bénéficiaires prudentes**

Après le redressement « mécanique » de l'activité au troisième trimestre (post confinement), la fin de l'année devrait être plus délicate. L'éventuelle élection de Joe Biden pourrait réduire les tensions commerciales entre les USA et le reste du monde (notamment avec l'Europe) mais inquiéter les marchés actions (politique moins pro-business). A l'inverse, Donald Trump, s'il est élu, pourrait intensifier les pressions sur la Chine mais poursuivre les baisses d'impôts, ce qui ne manquerait pas d'être salué positivement par les marchés actions. En toile de fond, en l'absence d'avancées médicales

l'épidémie de coronavirus devrait continuer à peser sur l'activité. La géopolitique (Brexit, Turquie, Mali, Biélorussie) pourrait jouer, par ailleurs, les trouble-fêtes.

La hausse du nombre de faillites et de chômeurs et la persistance de niveaux d'activité inférieurs à 2019 devraient réduire les risques de forte inflation et permettre, en 2021, aux gouvernements et aux Banques Centrales de poursuivre leurs politiques de soutien.

La Fed a modifié sa politique monétaire, en se donnant maintenant une cible d'inflation de 2% sur moyenne période (Price Level Targeting). La possibilité de tolérer une inflation supérieure à 2% retardera la normalisation des taux directeurs américains et devrait rallonger la longueur des cycles économiques. De son côté, la BCE devrait poursuivre sa politique d'achats d'obligations et maintenir également inchangés ses taux directeurs dans les prochains mois.

Malgré la reprise de l'épidémie, les indices actions sont restés globalement soutenus par la perspective de plans de relance, l'espoir d'avancées médicales (coronavirus) et la révision en hausse des résultats des sociétés américaines. Leur niveau de valorisation reste cependant élevé. L'incertitude entourant l'élection présidentielle US et la crise sanitaire, la hausse attendue des faillites et du chômage, ainsi que le retour de tensions géopolitiques devraient limiter la progression des indices dans les mois qui viennent, dans l'attente d'une clarification de la situation politique américaine ou d'avancées médicales majeures.



L'Archipel de spécialistes en  
gestion d'actifs et Banque Privée  
du Groupe Arkéa

 [contact@arkea-is.com](mailto:contact@arkea-is.com)

ARKEA INVESTMENT SERVICES est une marque de FEDERAL FINANCE, SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 20 747 030 euros. Siège social : 1, allée Louis Lichou - 29480 LE RELECQ-KERHUON. Adresse postale : BP 97 - 29802 BREST CEDEX 9. Siren 318 502 747 RCS Brest - Société de courtage d'assurances immatriculée à l'ORIAS, n° 07 001 802. Établissement de crédit agréé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution. TVA : FR 53 318 502 747.

FEDERAL FINANCE GESTION, SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 6 500 000 euros. Siège social : 1, allée Louis Lichou - 29480 LE RELECQ-KERHUON. Siren 378 135 610 RCS Brest - Agrément de l'Autorité des Marchés Financiers n° GP 04/006 du 22 mars 2004. TVA : FR 87 378 135 610.

SCHELCHER PRINCE GESTION est une entreprise de gestion de portefeuille au capital de 1 454 800 euros, agréée par l'A.M.F. n° GPO1-036, et immatriculée au R.C.S. de Paris sous le numéro 438 414 377.