

## Lettre de marché : septembre 2019

Le mois d'août qui s'est déroulé sur fonds de guerre commerciale, de primaires argentines, de "Hard Brexit" et d'indices macro-économiques mitigés a été difficile pour les marchés. Le discours de Jerome Powell, président de la banque centrale américaine, à Jackson Hole le 23 août dernier n'aura pas été suffisant pour rassurer ces derniers. Les investisseurs se sont tournés vers les obligations souveraines moins risquées dont les rendements chutent et vers l'or, valeur refuge par excellence.

<i>LES TOPS DU MOIS</i>		<i>LES FLOPS DU MOIS</i>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Profits des entreprises américaines à leurs plus hauts historiques au second trimestre</li></ul>	<p>FINANCE CONSULTANTS</p> <p><small>Conseil en Gestion de Patrimoine</small></p>	<ul style="list-style-type: none"><li>• La guerre commerciale sino-américaine</li><li>• Les chocs sur les marchés argentins après les primaires</li><li>• Un «Hard Brexit» de plus en plus probable</li></ul>

## L'ALLOCATION TACTIQUE

### *ACTIONS : un mois difficile*

Après un mois de juillet plutôt calme, les marchés actions ont été chahutés en août : -1,57% pour le S&P500 et -1,73% pour le CAC40. Les marchés actions mondiaux ont donc connu des pertes importantes ce mois-ci à l'image de l'indice MSCI World (-2,73%). Les raisons ? D'abord, l'intensification de la guerre commerciale sino-américaine. La Chine a annoncé, le 23 août dernier, son intention d'imposer de nouveaux droits de douanes sur 75 milliards de dollars d'importations américaines. Donald Trump, fidèle à lui-même, a répliqué par une série de tweets où il a annoncé une prochaine hausse des taxes sur les produits chinois.

Les actions émergentes ont aussi souffert de cette guerre commerciale (l'indice MSCI EM perd -7,46%). A cela s'ajoute le résultat des primaires argentines qui inquiète les investisseurs à propos de l'instabilité politique du pays. En conséquence, une chute de près de 38% des cours de la Bourse argentine, et ce, dès le lendemain des primaires.

Dans cette configuration ce sont les secteurs défensifs qui performant le mieux, les secteurs cycliques sont les plus touchés ce mois-ci (le secteur de l'énergie perd -10,30%). De plus, il y a toujours un écart important entre le style croissance et le style value (actions décotées). Cet écart s'est même accentué sur le mois avec une nette surperformance du style croissance.

### Finance Consultants

17, rue Maurice Jouet - 78340 Les Clayes-sous-Bois - Tél. : 01.30.80.13.95 - Fax. : 01.30.80.13.96 - e-mail : [d.axelroud@financetop.com](mailto:d.axelroud@financetop.com)  
S.A.R.L. au Capital de 9.000 € - RCS Versailles : B 402 363 402 - N° SIREN 402363402 - <http://www.financetop.com>

## ***OBLIGATIONS : des rendements toujours plus faibles***

Les rendements obligataires n'ont cessé de diminuer sur le mois. La rémunération de la dette ibérique à long terme (échéance à 10 ans) est désormais proche de 0% alors que beaucoup d'autres sont déjà en territoire négatif (l'Obligation Assimilable du Trésor française est à -0,39%, cela signifie qu'il faut payer pour prêter de l'argent à l'état français). La macro-économie y est pour beaucoup : les perspectives sont moins bonnes et les investisseurs cherchent la sureté dans les obligations souveraines. Puisque la demande pour ces obligations devient plus forte, leurs rendements baissent fortement. Les obligations d'entreprises ont souffert de l'aversion généralisée au risque au mois d'août.

Fait important, le marché obligataire a envoyé un signal alarmant: les taux des bons du trésor américain à 10 ans sont passés sous les taux des bons du trésor américain à 2 ans, c'est-à-dire que les rendements des obligations d'état à long terme sont inférieurs à ceux de court terme. Techniquement, cela s'appelle une inversion de la courbe des taux. Historiquement, ceci annonce une récession.

## ***MATIERES PREMIERES : l'or continue sa progression***
















L'assombrissement des perspectives macro-économiques réaffirme l'or comme valeur refuge. L'or a atteint ce mois-ci son plus haut niveau depuis 2013, il a dépassé les \$1530 dollars l'once et a progressé de 6,63% sur le mois.

Le pétrole (Brent) a perdu -3,16% sur le mois et reste sur tendance baissière à moyen terme. Les matières premières en baisse ce mois-ci sont le cuivre (-4,35%) et le zinc (-10,12%) qui connaissent une baisse de leurs cours, tout comme les matières premières agricoles (-8,27% pour les futures du blé US) qui continuent leur baisse.

Notons l'excellente performance du Nickel avec près de +50% d'augmentation (+47,9%) sur le mois. La demande ne faiblit pas notamment pour son utilisation dans les batteries. Les niveaux de stock sont au plus bas depuis 7 ans. Dans le même temps, l'Indonésie menace de ne plus exporter de nickel. Ce déséquilibre offre/demande explique la progression exceptionnelle du nickel.

## **MACRO ECONOMIE**

### ***INDICATEURS AVANCES***

Zone	Septembre	3 mois	Tendance	Commentaires
<b>ETATS-UNIS</b>				
Confiance des entreprises - PMI				Indice manufacturier à son plus bas depuis 2016.
Confiance des consommateurs				Légère augmentation.
<b>EUROPE</b>				
Confiance des entreprises - PMI				La baisse des indicateurs avancés du secteur industriel est compensée par la hausse dans les services.
Confiance des consommateurs				Ni hausse, ni baisse depuis plusieurs mois. A noter une amélioration en France.
<b>PAYS EMERGENTS</b>				
Confiance des entreprises - PMI				Derniers chiffres meilleurs que le mois précédent mais la tendance moyen terme reste baissière. Meilleurs résultats dans les services.

Les indicateurs macro-économiques restent mitigés. L'activité industrielle américaine continue son ralentissement tandis que la consommation (la demande intérieure) reste modérément forte.

En Europe, l'Allemagne inquiète : son activité se contracte (-0,1%) et le moral des investisseurs a chuté ce mois-ci, tombant à son plus bas depuis 8 ans (indice ZEW à -44,1 points).

L'Asie est touchée par la guerre commerciale sino-américaine, l'activité chinoise se détériore.

## Préconisations

### Général



Beaucoup de nuages s'amoncellent à l'horizon : intensification de la guerre commerciale US-Chine, Brexit, indicateurs avancés en berne, inversion de la courbe des taux ... mais les mauvaises nouvelles sont déjà intégrées par le marché (elles sont connues de tous) et les banques centrales sont en soutien.

**CONCLUSION** : prudence et patience **MAIS** il ne faut pas se désinvestir.

### Actions



- Allocation cœur :
  - ✓ Légère préférence pour la zone Euro (valorisation).
  - ✓ La macro-économie privilégie le style « croissance » mais la valorisation clairement le style « value ».
- Allocation satellite :
  - ✓ Actions émergentes : positif mais attention à la recrudescence de la guerre commerciale.

### Obligations souveraines



- Pays développés → rester à l'écart
- Pays émergents : rendements attractifs mais la crise argentine remet de la tension sur le segment.

### Obligations entreprises



- Les primes de crédit reviennent sur les plus bas
- Il vaut mieux rester globalement à l'écart. Le segment est peu liquide.

### Matières premières



- Si le cycle s'essouffle, la classe d'actifs est à risque.
- Les rendements réels négatifs sur les pays développés sont un facteur de soutien à l'or. La résistance moyen terme a été cassée → Positif

## A surveiller

### Tensions commerciales

Les négociations commerciales sino-américaines.

### Brexit

L'échéance du 31 octobre prochain approche.

### Italie

La situation politique fragile en Italie.

### Argentine

Les élections argentines du 27 octobre prochain.

## Avertissement

---

Ce document est exclusivement réservé à la clientèle de Finance Consultants. Il ne constitue en aucun cas un conseil d'achat ou de vente. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il n'existe pas d'actif garanti.