LETTRE MENSUELLE

Achevé de rédiger le 10 novembre 2020

NOVEMBRE ECLIPSE OCTOBRE

Selon CNN, J.Biden devrait devenir le 46ème Président américain

Le mois d'octobre a été marqué par les incertitudes qui ont poussé les taux souverains et les marchés actions à la baisse. Pourtant, la perspective d'une "vague bleue" (les démocrates gagnent la présidentielle et le Sénat, et conservent la Chambre des représentants) et les avancées sur un plan de soutien budgétaire entre les deux partis, avaient porté les marchés au début du mois. Cependant, les investisseurs sont vite revenus à la réalité lorsque le nombre d'infections et d'hospitalisations est monté en flèche en Europe et aux États-Unis. Si cette vague épidémique est moins meurtrière que les précédentes, le nombre d'infections est beaucoup plus important. Par conséquent, les services de réanimation se retrouvent sous tension et les taux d'occupation des lits sont à des niveaux critiques. Les gouvernements européens ont été contraints de durcir progressivement les restrictions de mouvement de leur population allant jusqu'au reconfinement pour certains pays.

Au 9 novembre, le Covid-19 aurait tué 1,26 millions de personnes dans le monde

90% est le taux d'efficacité du vaccin élaboré par Pfizer et BioNTech

En ce début novembre, une atmosphère d'euphorie envahit les marchés financiers. Ceci tient à 2 faits marquants. Le premier est la "très probable" victoire de Joe Biden à l'élection présidentielle américaine et un Sénat qui pourrait échapper au nouveau Président. Le second est l'annonce des résultats très encourageants de Pfizer et BioNTech pour leur vaccin contre la Covid-19. Les résultats du stade 3 des essais cliniques (expérimentation à grande échelle) présentent une efficacité de 90%. Dans l'élaboration d'un vaccin, le stade 3 est l'étape ultime avant la demande d'autorisation de mise sur le marché. Les marchés actions européens ont bondi à la suite de cette annonce, en particulier les secteurs très touchés par le Covid-19.

Le PIB de la Zone Euro a bondi de 12,7% au T3

Le plan de relance européen de 750 Mds€ est actuellement en suspens

ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

Le PIB de la Zone Euro a bondi de 12,7% au troisième trimestre, un chiffre historique depuis le début de la série statistique en 1995 qui témoigne d'un solide rattrapage après le plongeon du printemps. La France a progressé de 18,2%, l'Allemagne de 8,2%, l'Italie de 16,1% et l'Espagne de 16,6%. Cependant, cette bonne nouvelle est de courte durée puisqu'il est attendu une nouvelle contraction du PIB liée aux sévères et récentes restrictions pour la lutte contre le virus.

La Banque de France table sur un recul de 12% du PIB en novembre, contre 31% en avril. Cette différence provient de secteurs comme la construction qui n'ont pas été mis à l'arrêt. L'activité du secteur s'était effondrée de -65% en avril contre -8% anticipé pour novembre. De plus, la préparation des entreprises permet un meilleur maintien de l'activité.

Aux États-Unis, le PIB a progressé de 7,4% au troisième trimestre. Les chiffres de l'emploi sont ressortis meilleurs que prévu en octobre et le taux de chômage a reculé à 6,9%.

Le plan de relance européen conclu l'été dernier entre les chefs d'État est actuellement suspendu à une autre négociation. En effet, un bras de fer s'est engagé entre le Conseil (États-membres) et le Parlement européen au sujet du budget européen 2021-2027. Les eurodéputés souhaitent augmenter le budget d'au moins 39 milliards d'euros. A cela s'ajoute la pression des pays dits «frugaux» qui s'y opposent et ne verseront pas un centime de plus au budget pluriannuel. Les deux sujets étant liés, les Européens doivent trouver un compromis avec le Parlement pour pouvoir valider le plan de relance.

Quant au Brexit, les négociations patinent toujours alors qu'un accord doit être bouclé pour la mi-novembre pour laisser un délai de cinq à six semaines pour transcrire juridiquement le texte. Il devra ensuite être adopté par le parlement européen avant le 1er janvier.

Fin octobre, le parti communiste chinois s'est réuni pendant 4 jours à Pékin pour élaborer son plan quinquennal 2021-2025. La feuille de route économique et sociale sera officiellement dévoilée en session parlementaire en mars 2021.

BANQUES CENTRALES

Le 29 octobre, C. Lagarde a été très explicite sur l'idée que tous les instruments pourraient être utilisés. Le marché s'attend désormais à ce que la Banque Centrale Européenne procède à un nouvel assouplissement en décembre. Qu'en sera-t-il de sa forme ? nouveau TLTRO, prolongation et hausse de la taille du QE, baisse des taux directeurs ?

De son côté, la Réserve Fédérale (FED) maintient aussi la porte ouverte à de nouvelles mesures d'assouplissement alors que le pays est en proie à une 3ème vague de contamination et qu'un plan de soutien budgétaire est peu probable à court terme.

OBLIGATIONS SOUVERAINES

L'Union Européenne a émis une première tranche d'obligations pour financer le plan de relance. Deux souches obligataires ont été émises : 10 Mds€ sur 10 ans et 7 Mds€ sur 20 ans. Ces émissions ont connu un succès fulgurant puisque le livre d'ordre, représentatif du volume de demande, était de 233 Mds€.

La recrudescence du virus en Europe et le ton accommodant de la BCE ont poussé les taux souverains des pays de la Zone Euro vers des plus bas niveaux depuis mars 2020.

Aux États-Unis, les taux souverains sont en hausse. La perspective d'une vague bleue démocrate a amené les investisseurs à anticiper un grand plan de relance et donc une hausse de l'inflation sur le moyen-long terme.

OBLIGATIONS D'ENTREPRISES

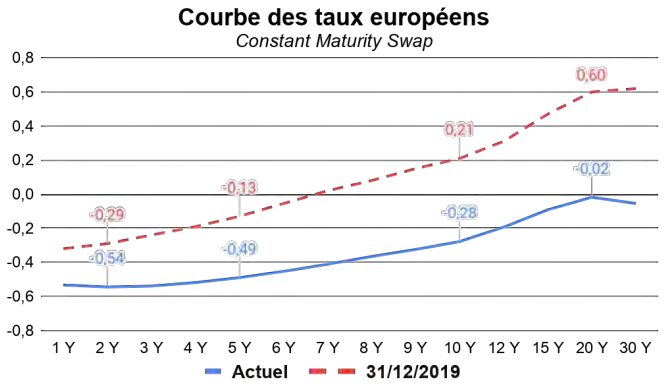
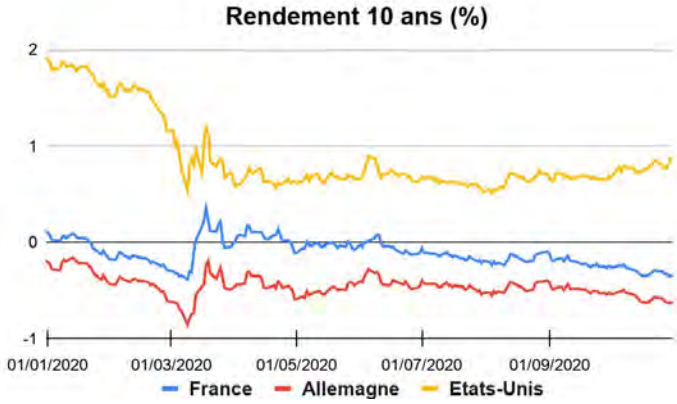
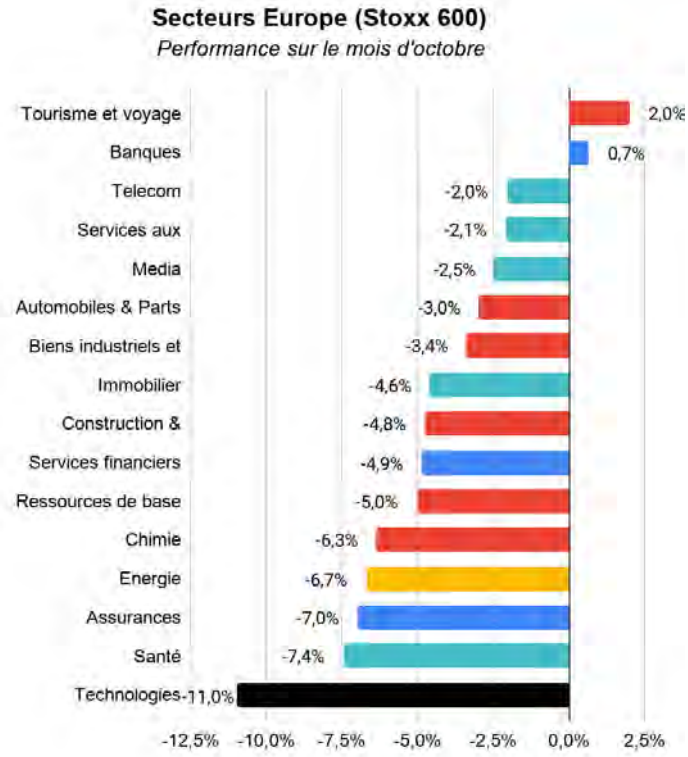
La Banque de Règlements Internationaux (BRI) a publié une étude inquiétante concernant les perspectives de défaillances des entreprises et leur impact sur le chômage. La vague attendue de faillites d'entreprises ne s'est pas encore concrétisée grâce au soutien des politiques gouvernementales. Le pic des faillites se situe généralement 1 an après le choc initial sur le PIB et reste élevé pour au moins 2 ans. L'institution estime que les défaillances d'entreprises pourraient augmenter de 20% d'ici fin 2021, par rapport au niveau de 2019. La recrudescence du virus en Europe et aux États-Unis a créé une tension sur les primes de risque du crédit d'investissement (IG) et spéculatif (HY) dans la deuxième partie du mois.

ACTIONS

Les marchés actions mondiaux ont corrigé en octobre : MSCI Monde (€) -2,5% (-7,5% du pic au creux). Le S&P 500 a chuté de 5,6% sur la dernière semaine d'octobre. Une telle baisse n'avait pas été enregistrée depuis mars dernier.

Aux États-Unis, la perspective d'une vague bleue démocrate a pesé sur les secteurs technologiques et de la santé. En effet, les réformes de régulation de ces secteurs seront plus faciles à mettre en place si les démocrates contrôlent le Congrès (Sénat et Chambres des représentants). De plus, la dégradation de la situation sanitaire dans les pays développés a alimenté l'anxiété des investisseurs. Les actions européennes concèdent 5,2% et les américaines 2,8%. Les secteurs technologiques et de la santé connaissent les plus mauvaises performances mensuelles.

Néanmoins, la saison des résultats du 3ème trimestre a été meilleure qu'attendue. Le marché anticipait des bénéfices en baisse de 22% sur 1 an. Finalement, les entreprises qui ont publié leur résultat (80% d'entre elles) font état d'une baisse de seulement 10%.

Forward

Indice	Cours	Performances				
		YTD	MTD	3 mois	6 mois	2019
STOXX 600	342,36	-17,70%	-5,20%	-3,90%	-1,40%	23,20%
EURO STOXX 50	2 958,21	-21,00%	-7,40%	-6,80%	-1,30%	24,80%
MSCI EMU	1 002,06	-19,50%	-6,00%	-4,90%	0,20%	22,00%
CAC 40	4 594,24	-23,10%	-4,40%	-4,00%	-1,60%	26,40%
CAC Mid & Small	10 800,54	-20,00%	-7,00%	-3,80%	2,30%	19,00%
S&P 500 $	3 269,96	1,20%	-2,80%	0,00%	11,20%	28,90%
NASDAQ $	10 911,59	21,60%	-2,30%	1,50%	22,40%	35,20%
MSCI WORLD $	2 292,93	-2,80%	-3,10%	-0,50%	10,70%	25,20%
NIKKEI 225	22 977,13	-2,90%	-0,90%	5,80%	16,20%	18,20%
VIX	38,02	175,90%	44,20%	55,40%	21,70%	-45,80%
Obligations d'Etats						
US 7-10 Y	546,88	10,00%	-1,30%	-1,90%	-0,80%	8,50%
Allemagne 7-10 Y	278,76	3,40%	0,80%	0,60%	1,10%	3,40%
France 7-10 Y	297,37	3,80%	0,50%	0,90%	3,10%	5,30%
Devises/Matières Premières						
EUR/ USD	1,16	3,90%	-0,60%	-1,10%	7,10%	-2,20%
OR	1 879,90	23,40%	-0,40%	-4,20%	9,70%	18,90%
BRENT	37,46	-43,20%	-8,50%	-13,50%	66,20%	22,70%
Taux (niveau au …)		30/10	1 mois	3 mois	6 mois	31/12/19
EONIA		-0,47%	-0,47%	-0,46%	-0,45%	-0,49%
EURIBOR 3 mois		-0,52%	-0,46%	-0,26%	-0,38%	-0,50%
Taux Immobilier 20 ans		1,12%	1,15%	1,15%	1,11%	1,09%