

BREVE MENSUELLE JUILLET 2020

Commentaires (Portefeuilles et Modèle de Gestion Athénée)

	Perf 2020	Perf 2019	Rend Niveau
Modele Athénée Capital au 30.06.2020	-3,38%	7,05%	997,21
Monétaire 3 mois EU			-0,53%
Monétaire 3 mois CH			-0,74%
Monétaire 3 mois US			0,16%
Obligation 10 ans Allemagne			-0,44%
Obligation 10 ans Suisse			-0,44%
Obligation 10 ans USA			0,68%
EUR USD	0,13%	-2,21%	1,1227
EUR CHF	-2,00%	-3,55%	1,0632
GOLD	17,47%	18,30%	1782,36
PETROLE (WTI)	-35,05%	34,46%	39,66

Pourquoi la bourse progresse-t-elle alors que l'on assiste à l'une des pires récessions de l'histoire ?

Le coût et les conséquences socio-économiques résultant de la lutte contre le coronavirus sont tout à fait gigantesques et sans précédent. Plus de 10 millions de personnes sont désormais touchées par le Covid 19, dont près de 2.7M d'américains, ce qui a conduit à un confinement quasi planétaire – entraînant des taux de chômage inédits depuis plusieurs décennies et des perspectives de PIB négatives pour 2020, tous continents confondus.

Pourtant rien de tout cela ne transpire en bourse ! Bien au contraire... Le Dow Jones et le S&P 500 sont revenus proches de leurs plus hauts de mars, alors que le Nasdaq affiche une hausse insolente de plus de 12% depuis le début de l'année. Les indices européens sont plus à la traîne (faute de sociétés technologiques dans leur composition) mais bien au-dessus des niveaux désastreux de fin mars.

La déconnexion entre Wall Street (la Bourse) et Main Street (le reste du monde !) n'a jamais été aussi prononcée, voire déconcertante. Comment cela est-il possible ? Pourquoi les marchés actions montent-ils en pleine tempête ?

La réponse est plus simple qu'il n'y paraît. Les marchés sont avant tout des véhicules pariant sur l'avenir, faisant fi du présent et encore plus du passé. Le rallye boursier observé au 2ème trimestre, en dépit de la situation économique catastrophique, repose sur trois anticipations majeures :

- 1. Le pire est derrière nous** : le déconfinement et l'espoir d'un vaccin vont permettre au monde de reprendre progressivement un rythme de travail, de voyage et de vie plus ou moins « normal ».
- 2. Les mesures coordonnées de relance budgétaire et monétaire vont se poursuivre** ; les opérateurs s'attendent à ce que les gouvernements et banques centrales continuent d'intervenir massivement pour limiter les effets d'une éventuelle seconde vague. Il est évident que ces mesures ne vont pas résoudre tous les problèmes, mais elles constituent à elles seules un pilier destiné à ramener la confiance, nécessaire à la consommation et aux créations d'emplois.
- 3. Dans cette même optique, les investisseurs font le pari que les taux d'intérêts ne remonteront pas dans un futur proche** (pas avant 2023 selon la Fed) ce qui nous ramène à la simpliste mais effective conclusion : TINA (There Is No Alternative... Il n'y a pas d'autre choix que d'acheter des actions pour ne pas voir le capital s'éroder).

	Perf 2020	Perf 2019	Niveau
MSCI Monde en \$	-6,86%	27,67%	6435,91
Eurostoxx 50	-13,65%	24,78%	3234,07
SMI	-5,38%	25,95%	10045,30
CAC	-17,43%	26,37%	4935,99
DAX	-7,08%	25,48%	12310,93
Footsee	-18,20%	12,10%	6169,74
Dow Jones	-9,55%	22,34%	25812,88
SP500	-4,04%	28,88%	3100,29
Nasdaq	12,11%	35,23%	10058,77
MSCI Emerging en \$	-10,83%	15,42%	993,96
Nikkei	-5,78%	18,20%	22288,14
Shanghai Composite	-2,15%	22,30%	2984,67

(Indices Source Bloomberg au 29.05.2020)

Certificat Athénée Mercury
(Actions Long Only)

+11,02%
(du 27/03/2020 au 30/06/2020)

BREVE MENSUELLE JUILLET 2020

Commentaires (Portefeuilles et Modèle de Gestion Athénée)

Dans ce contexte, les valorisations sont montées en flèche et il se pourrait bien qu'une nouvelle poussée acheteuse fasse partie des possibles, malgré le retour de la pandémie dans plusieurs régions du monde. **La hausse des cas de coronavirus n'est d'ailleurs pas ignorée** (cf. brutales prises de bénéfices ponctuelles et récente consolidation à plat des indices) – **ce qui pourrait suggérer que nous ne sommes pas (encore) dans une phase de frénésie totale.**

Les taux de propagation des infections Covid-19 aux États-Unis et en Amérique Latine, ainsi que les risques de flambée sporadique en Europe et en Asie, pourraient facilement secouer les marchés, en particulier après leurs puissantes avancées boursières depuis début avril – mais cela constituerait plutôt des **opportunités d'achat** : en effet l'amélioration de la dynamique des marchés (cf. points 1,2 et 3 en page 1), l'amplification des mesures de relance et une révision d'ampleur des BPA (facteur potentiel de bonnes surprises) sont des raisons suffisantes pour adopter un biais positif sur les actifs à risques avec une vision à moyen terme.

En raison du niveau extrêmement élevé de l'appétit pour le risque, il nous semble cependant nécessaire de mettre en œuvre une **approche graduelle et diversifiée** plutôt qu'une stratégie agressive – on ne peut exclure une nouvelle ère d'auto-confinement – non imposée par les états mais choisie délibérément par les populations, ce qui pourrait être un frein à la consommation et donc conduire à une reprise en U / L au lieu du scénario actuellement envisagé en V.



La course à la Maison Blanche est également un facteur d'incertitudes outre Atlantique, ce qui nous incite à **privilégier pour l'heure la zone euro**, d'autant plus que les dirigeants de l'UE semblent vouloir implémenter (enfin) une action politique forte et crédible. Notre préférence va aux **titres de qualité (via options : ventes de put, ladder strategy) et plus ponctuellement aux titres dits du déconfinement**. Nous avons également un **bias haussier sur l'euro et conservons les actifs réels**, au regard des liquidités injectées en abondance dans toutes les parties du globe et conscients qu'entre optimisme nécessaire et formation d'une bulle, il n'y a qu'un pas : celui du bon sens !