

GESTION DIVERSIFIÉE

LA REPRISE ECONOMIQUE ET LES PERSPECTIVES DE RELANCE BUDGETAIRE INCITENT A L'OPTIMISME

• REVUE DE MARCHÉ

Les marchés sont restés bien orientés en août. Bien que la pandémie soit toujours hors de contrôle, les tendances régionales commencent à évoluer dans la bonne direction. Les taux d'infection se sont accélérés en Europe, à partir cela dit d'une base faible, tandis qu'ils ont enfin atteint leur pic aux États-Unis et en Amérique latine, à partir d'une base élevée. Portés par l'espoir qu'un reconfinement généralisé puisse être évité et qu'un vaccin soit disponible d'ici un an, les investisseurs se sont concentrés sur la reprise économique et les perspectives de relance budgétaire (dans un contexte de politiques monétaires extrêmement accommodantes dans un avenir proche).

Les signes de rebond de l'activité et de la consommation pour le mois de juin ont alimenté l'optimisme des marchés. La saison de publication des résultats du deuxième trimestre s'est en outre révélée favorable. Les excellentes surprises dues à des attentes très faibles ont dopé le moral des investisseurs. Les marchés espèrent par ailleurs de nouvelles mesures de relance budgétaire aux États-Unis et en Chine afin d'éviter un mur budgétaire.

Les actions mondiales ont progressé dans la plupart des régions. Les valeurs boursières américaines ont surperformé. Malgré des conditions tactiques défavorables, elles ont été dopées par les rendements à deux chiffres enregistrés dans les secteurs de la technologie et des services de communication, principaux moteurs du changement économique et social sur le long terme. Le secteur de la consommation discrétionnaire a lui aussi connu une forte hausse, soutenu par le rebond des ventes au détail et par les aides publiques octroyées aux ménages.

Si les rendements à court terme restent cloués au sol par les politiques monétaires extrêmement accommodantes, l'amélioration des prévisions de croissance s'est traduite par une pentification progressive de la courbe sur la plupart des marchés de taux développés. Les monnaies refuges se sont affaiblies, en particulier le yen, au bénéfice des actions japonaises. D'autres actifs risqués ont également fait belle figure, les matières premières cycliques ayant notamment grimpé en flèche. L'or a en revanche continué d'évoluer dans

INDICATEURS DE MARCHÉ	31-Aug	MtD* %/ bps	YtD** %/ bps
Actions, S&P 500	3,500	7.0%	8.3%
Actions, EuroStoXX 50	3,273	3.1%	-12.6%
Actions, Nikkei 225	23,140	6.6%	-2.2%
Actions, MSCI World	1,850	6.1%	2.8%
Actions, MSCI pays émergents	63,124	2.1%	2.7%
Obligations, US, 10 ans	0.70	18	-121
Obligations, Allemagne, 10 ans	-0.40	13	-21
Obligations, Japon, 10 ans	0.05	3	0.1
Crédit, US Inv. Grade	65	-4.1	20.0
Crédit, US High Yield	366	-66.6	85.8
Crédit, Euro Crossover spread	322	-53	115
EUR/USD	1.19	1.3%	6.4%
USD/JPY	106	0.1%	-2.5%
Matières premières (CRB)	153	6.6%	-17.5%
Pétrole	43	5.8%	-30.2%
Or	1968	-0.4%	29.7%
Volatilité (VIX)	26.4	8.0%	91.7%

(*) Rendement non annualisé du 31/07/2020 au 31/08/2020

(**) Rendement non annualisé depuis le 31/12/19

Source: Bloomberg

une fourchette, les investisseurs privilégiant un autre métal précieux, à savoir l'argent, qui s'est adjugé près de 20%.

▪ Les mesures de relance budgétaire suscitent d'âpres débats aux États-Unis

La première série de mesures de relance budgétaire aux États-Unis (« Cares 1.0 ») a empêché que les pertes d'emplois ne compriment les revenus des ménages. Les législateurs américains ont entamé les négociations relatives à un second programme de relance (« Cares 2.0 »), qui pourrait représenter plus de 1.000 milliards USD, afin d'éviter un mur budgétaire. Aucun accord n'a jusqu'ici été trouvé : les républicains restent réticents à d'importantes augmentations des prestations, tandis que les démocrates cherchent à obtenir davantage de prestations pour les ménages à faibles revenus. En particulier, la taille des aides aux États et aux collectivités locales constitue une pierre d'achoppement majeure. Les négociations reprendront en septembre, après la trêve estivale.

▪ Les résultats du T2 ont réservé de bonnes surprises... comme prévu

Les plus fortes baisses de bénéfices et de chiffres d'affaires pour le deuxième trimestre ont été observées dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, de la finance, de l'industrie, des matériaux et de l'énergie. Les marges ont mieux résisté grâce aux réductions de coûts. Les attentes très prudentes se sont traduites par un taux de bonnes surprises largement supérieur à la moyenne.

Les volumes d'échanges et la volatilité des cours boursiers s'établissaient à un niveau modéré avant la publication des rapports compte tenu du degré d'incertitude, ce qui suggère que les investisseurs étaient raisonnablement confiants quant au potentiel de bonnes surprises. Une fois les résultats

GESTION DIVERSIFIÉE

publiés, la volatilité des titres et les volumes d'échanges se sont cependant avérés très faibles. En d'autres termes, les rapports du deuxième trimestre ont en grande partie été assimilés à des non-événements dès lors que les incertitudes avaient disparu. De même, l'ampleur des surprises annoncées n'a guère eu d'influence sur les fluctuations des cours des actions. Les investisseurs ont néanmoins réservé un accueil favorable à cette saison mieux orientée que prévu, en récompensant les actions aux performances supérieures à

leurs attentes davantage qu'ils n'ont sanctionné celles qui ont déçu.

Florence Barjou florence.barjou@lyxor.com

*Responsable de la gestion Diversifiée
Gérante Principale Fonds Lyxor Planet*

Les informations contenues dans le présent document sont communiquées à titre purement indicatif et n'ont aucune valeur contractuelle. Elles sont sujettes à des modifications, notamment en fonction des fluctuations de marché. Ce produit peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays en vertu des réglementations nationales applicables à ces personnes ou dans ces pays. L'exactitude, l'exhaustivité ou la pertinence des informations établies à partir de sources externes ne sont pas garanties bien que ces informations l'aient été à partir de sources sérieuses, réputées fiables. Lyxor AM, Lyxor International ou Lyxor Luxembourg n'assume aucune responsabilité à ce titre. Les éléments du présent document relatifs aux données de marché sont fournis sur la base de données constatées à un moment précis et qui sont susceptibles de varier. Les performances passées ne sauraient présager des performances futures.