

A écouter les médias d'une oreille distraite, on pourrait croire que les marchés virevoltent au rythme effréné des GAFAM et que les beaux jours sont au rendez-vous sur l'ensemble des places financières. Mais par-delà le battage médiatique autour des célèbres technologiques, les performances sont toutes autres:

- 1. Les indices européens ont fini en baisse en juillet : CAC - 5.26 %, Dax -2.34%, SMI -1.78%, et Eurostoxx -4.39%**, plombés par la réalité économique : les entreprises sont très prudentes quant au retour à meilleure fortune, des secteurs entiers restent paralysés, ménages et entreprises peinent à consommer / investir au regard des incertitudes qui demeurent : nouvelle vague Covid probable, faillites à venir, chômage, baisse de la confiance, des échanges internationaux etc.
- 2. Certes le S&P500 et le Nasdaq se sont adjugés respectivement 4.51% et 5.27% alors que le dollar perdait 4.80% sur le mois** : mais sans couverture de change, un investisseur européen ou suisse aurait vu ses gains réduits à peau de chagrin !

Par une sorte d'effet de loupe, on a le sentiment que les actions se portent bien, alors que seule une minorité de valeurs sont concernées (rappelons que le quintet GAFAM représente désormais plus de 22% du S&P500 contre 16% en 2019) et que les allocations de portefeuilles doivent être analysées à l'aune d'**éléments financiers particulièrement contradictoires**, mettant en avant le manque total de visibilité et de convictions :

- euro en hausse contre dollar, alors que la plupart des secteurs européens font grise mine.
- rebond des indices américains concomitant avec une stabilité des rendements obligataires (à des niveaux très bas : rappelons que les taux réels aux Etats Unis sont désormais négatifs) et surtout une véritable ruée sur les métaux précieux, valeurs refuges par excellence.

| | Perf 2020 | Perf 2019 | Rendt Niveau |
|---|---------------|--------------|---------------|
| Modele Athénée Capital au 31.07.2020 | -3,87% | 7,05% | 995,03 |
| Monétaire 3 mois EU | | | -0,58% |
| Monétaire 3 mois CH | | | -0,75% |
| Monétaire 3 mois US | | | 0,10% |
| Obligation 10 ans Allemagne | | | -0,53% |
| Obligation 10 ans Suisse | | | -0,56% |
| Obligation 10 ans USA | | | 0,53% |
| EUR USD | 5,04% | -2,21% | 1,1778 |
| EUR CHF | -0,91% | -3,55% | 1,0758 |
| GOLD | 30,23% | 18,30% | 1975,87 |
| PETROLE (WTI) | -34,05% | 34,46% | 40,27 |

| | Perf 2020 | Perf 2019 | Niveau |
|---------------------|-----------|-----------|----------|
| MSCI Monde en \$ | -1,26% | 27,67% | 6822,60 |
| Eurostoxx 50 | -15,24% | 24,78% | 3174,32 |
| SMI | -5,76% | 25,95% | 10005,90 |
| CAC | -19,98% | 26,37% | 4783,69 |
| DAX | -7,06% | 25,48% | 12313,36 |
| Footsee | -21,81% | 12,10% | 5897,76 |
| Dow Jones | -7,39% | 22,34% | 26428,32 |
| SP500 | 1,25% | 28,88% | 3271,12 |
| Nasdaq | 19,76% | 35,23% | 10745,27 |
| MSCI Emerging en \$ | -3,21% | 15,42% | 1078,92 |
| Nikkei | -8,23% | 18,20% | 21710,00 |
| Shanghai Composite | 8,52% | 22,30% | 3310,01 |

(Indices Source Bloomberg au 31.07.20)

| | |
|--|--|
| Certificat Athénée Mercury (Actions UE et US Long Only) | +8,11% (du 27/03/2020 au 31/07/2020) |
|--|--|

Pourquoi cette soudaine envolée de l'or et de l'argent (+10% et +34% sur le seul mois de juillet!), avec une baisse presque tout aussi brutale du dollar?

Les **taux d'intérêt négatifs**, les **craintes quant aux perspectives économiques** mais aussi les interrogations liées à la **politique actuelle de la Maison Blanche** (si tant est qu'il y en ait une), ont donné à l'or et l'argent une impulsion leur ayant permis de signer la plus forte hausse annuelle depuis une décennie. Par ailleurs les métaux précieux sont soutenus par une production d'or et d'argent relativement stable alors que les émissions gouvernementales semblent s'être transformées en tonneau des Danaïdes.

Même si plusieurs indicateurs techniques montrent qu'or et argent sont désormais en zone de sur-achat, la tendance pourrait rester stable à positive – selon le **degré d'anxiété des investisseurs** durant l'été. Cependant rappelons que les Banques Centrales finiront un jour par ne plus injecter de liquidités dans le système, se contentant de politiques monétaires accommodantes ; dès lors, les taux d'intérêt réels devraient remonter et l'or perdre de son attractivité. Euphorie à surveiller, donc !

Pour les mêmes raisons macroéconomiques, **le billet vert a perdu 7% contre un panier de 6 monnaies en quelques semaines**. Cette baisse figure parmi l'une des plus fortes chutes du billet vert depuis 1973, les nouveaux cas de Covid (notamment aux Etats-Unis) et **la planche à billet américaine étant à mettre au banc des accusés** – et non une quelconque embellie sur le Vieux Continent ; l'accord des pays de l'UE pour s'endetter ensemble à hauteur de 750 mds € est certes une première mais n'est qu'une réponse nécessaire aux conséquences désastreuses de la pandémie et du confinement.

Les embardées de la Maison Blanche avant les élections présidentielles, qui fait feu de tout bois, contribuent sans doute aussi au coup de mou sur le dollar, tensions permanentes avec la Chine, menace de reports d'élections, difficulté à déterminer les conditions du nouveau stimulus fiscal, interactions inédites et continues entre affaires publiques et privées, gestion erratique de la pandémie – autant de facteurs incitant à diversifier les devises détenues en portefeuille. D'ailleurs une érosion durable du billet vert pourrait provoquer un changement d'allocation au profit des zones émergentes – preuve en est le rebond de Shanghai en juillet, qui a gagné plus de 7% dans l'indifférence la plus totale.

L'évolution récente de l'or et du dollar semblent indiquer un manque de confiance des investisseurs à l'égard des perspectives économiques, voire socio-politiques. Pourtant les indices américains sont à des plus hauts historiques ou s'en rapprochent, et ce, malgré un PIB US désastreux pour le 2eme trimestre (l'Europe n'est d'ailleurs pas en reste), des inscriptions hebdomadaires au chômage qui ne faiblissent pas, la perspective d'élections houleuses ; les valorisations américaines sont particulièrement tendues, mais la manne de liquidités existantes soutient imperturbablement les cours des technologiques, le Covid étant susceptible d'inspirer une nouvelle révolution industrielle – celle du tout digital – où les riches sociétés californiennes (qui créent de la valeur et des emplois) pourraient avoir leur mot à dire au même titre que les représentants du Sénat ou de la Chambre (qui excellent dans l'art de creuser les déficits) : à quand le bitcoin Amazon, l'école Apple, l'assurance maladie Microsoft, la retraite Google, bref plusieurs états et systèmes sociaux privés au sein d'un même pays ?

Dans un contexte de taux bas, le marché actions américain pourrait bien rester surévalué pendant une période prolongée, ce qui rend l'allocation d'actifs particulièrement inconfortable – les actifs peu chers restent proches de leurs points bas (en l'absence de guidance, notamment en Europe), les actifs hors de prix poursuivent leur rallye comme si rien ne pouvait les arrêter, consolidant à plat dans le pire des cas.

Une fois n'est pas coutume, la prise de risque est la seule source de performance possible : dans ce contexte est apparue une **stratégie d'investissement que nous pourrions qualifier de « Eyes Wide Shut »**, à savoir achats de titres momentum, quels que soient leurs prix, les acheteurs se laissant porter par les liquidités des banques centrales et l'espoir d'un vaccin dans 6 mois – ils avancent à l'aveugle, ignorant les obstacles en chemin voire l'éventuel mur au bout du tunnel, tous doigts croisés pour que la locomotive ne s'essouffle pas.

A cette stratégie, nous préférons celle dite « Eyes Wide Open », à savoir la saisie d'opportunités sur repli et l'achat en direct ou via options de titres avec des bilans solides, de valeurs dites de déconfinement (peu aimées mais peu chères – et incontournables dans l'hypothèse d'une reprise économique à 6/12 mois), de valeurs mobilières liées au Green Deal.

Nous avons temporairement pris nos bénéfices sur l'or et l'euro – mais reviendrons bien entendu sur ces actifs, lorsque les niveaux redeviendront justifiés et justifiables. Nous avons vendu / couvert l'intégralité de notre exposition au dollar début juin ; nous en remettons en portefeuille, en vue d'investir dans de la dette émergente ou des ETFs techs US, sur repli éventuel à l'automne.



On aime bien l'ETF «UFO US» (Space Sector !) : intégré à notre sélection Athénée Mercury, en version originale seulement !

Nous vous souhaitons à tous un très bel été !

Pour ceux qui seraient en vacances, à la plage ou à la piscine (voire qui s'ennuieraient au bureau), nous vous proposons un petit quizz en page suivante : qui veut gagner des trillions ?

BREVE MENSUELLE AOUT 2020

QUIZZ ESTIVAL : Qui veut gagner des trillions ?



Valable semaine, voire jour ©

1. Le gouvernement US va gérer un déficit de l'ordre de 5 trillions \$, soit l'équivalent de la capitalisation boursière de Facebook, Amazon, Google et Apple réunis, estimée à plus de 5T\$(et c'est compter sans Microsoft dont la capitalisation est > 1,5T\$).
2. L'augmentation de l'épargne US au T2 s'est élevée à 3,1 trillions \$, à mettre en rapport avec la capitalisation boursière des entreprises US, qui aurait cru de près de 7T\$ au T2!
3. La Fed détient 22% de la dette publique américaine.
4. En Europe, le budget dit « Next Generation UE » est de 1 trillon d'€, portant le montant total du Green Deal à 1,8 T€.

La langue au chat...

1. Les Membres de la Chambre des Représentants US qui ont interrogé les CEOs de Facebook, Amazon, Google et Apple jeudi 30 juillet (eu égard à leur éventuelle position dominante) s'appêtent à gérer un déficit budgétaire de l'ordre de 5 trillions de \$, pendant que **ces 4 sociétés capitalisent à elles seules... ????** de \$! Le 31 juillet, en 24H, leur capitalisation boursière a augmenté de 370 mds de \$ (soit peu ou prou la moitié du PIB suisse annuel). De l'envie de démanteler, de la difficulté d'y parvenir !

- 5 Trillions \$ 10 Trillions \$ 20 Trillions \$

2. Les ménages américains ont augmenté leur épargne de 25 % au 2eme trimestre, contre 9,5 % au premier trimestre. **L'augmentation de l'épargne - de l'ordre de ????** \$ - est deux fois plus importante que la baisse des dépenses de consommation - cette épargne supplémentaire pourrait soutenir la consommation dans les mois à venir, à moins qu'elle ne continue à venir alimenter les valeurs du Nasdaq !

- 1 Trillion \$ 3 Trillions \$ 7 Trillions \$

3. La Fed détient 4,2 trillions de dollars de dette publique américaine, **soit environ ????** % de l'encours total.

- 10%
 15%
 20%

4. Petits joueurs... Les dirigeants européens se sont mis d'accord sur un plan de relance historique qui verra l'Union européenne émettre 750 milliards de dette commune pour aider les États membres à atténuer le ralentissement économique (390 milliards de subventions et 360 milliards de prêts à faible taux d'intérêt). Près d'un tiers des fonds seront destinés à la lutte contre le changement climatique et, **avec un budget intitulé « Next Generation UE » de ????** € sur sept ans, ils constitueront le plus grand plan de relance vert de l'histoire.

- 750 Billions € 1 Trillion € 2 Trillions €



ATHÉNÉE PATRIMOINE

Brève Mensuelle Août 2020

Disclaimer

Informations légales : Athénée Patrimoine S.A.S est une société de conseil en investissements financiers (CIF avec agrément ORIAS 19002411) immatriculée au RCS de Paris Siret 848 781 93600010 Son siège social est situé au 155, rue Montmartre – 75002 Paris.

Risque d'Investissement : Il est rappelé aux investisseurs que les performances passées ne présagent pas des performances futures. Un investissement peut s'apprécier ou se déprécier en fonction des fluctuations du marché et de la variation du taux de change de la devise dans laquelle le client est investi.

*Ce document est fourni à titre d'information uniquement : les informations contenues ne constituent ni une offre d'achat ni une sollicitation de vente et ne peuvent être assimilées à un conseil en investissement de la part d'Athénée Patrimoine.
Ces informations n'ont de ce fait aucune valeur juridique ou contractuelle.*