

# Commentaire mensuel des marchés



Septembre 2020

## Résumé : Une deuxième vague, et la dynamique des actions qui s'estompe

Les actions mondiales ont chuté en septembre et ont terminé le mois en baisse de -3,2% (en USD), affichant leur première perte mensuelle depuis mars, tandis que les obligations d'État ont progressé de +0,6% (en USD). Parmi les principaux événements, citons :

- Une deuxième vague d'infections prononcée en Europe ; des restrictions ciblées ;
- Les actions mondiales perdent de leur dynamisme, mais la reprise économique reste vigoureuse ;
- La Chine continue de mener la reprise.

Les taux mondiaux de contamination ont atteint des records quotidiens dans les principaux pays européens. Les taux de létalité demeurent faibles -jusqu'à présent- ; les restrictions ont été localisées et ciblées. Les actions mondiales ont annulé les gains récents, en grande partie à cause de la Technologie. Les valeurs refuges -USD, JPY- ont progressé en raison de l'aversion au risque et les obligations d'État sont restées stables, la volatilité implicite des Bons du Trésor US atteignant un niveau record. Le pétrole (Brent, -9,6 %) a quant à lui reculé en raison des craintes d'un ralentissement de la reprise et d'une offre excédentaire. L'or a également baissé (-4,2 %) après avoir atteint un niveau record en août.

## ÉTATS-UNIS : Ralentissement de la reprise, Impasse des mesures de relance, Bruit autour de l'Élection

L'économie américaine a continué à se redresser, bien que plus lentement en septembre. Les ventes au détail aux États-Unis ont connu une croissance modeste (+0,6 % en août), mais restent supérieures aux niveaux d'avant la pandémie. De même, l'enquête ISM sur l'industrie manufacturière a reculé en septembre (55,4 contre 56), bien qu'elle marque le quatrième mois consécutif d'expansion. L'activité immobilière aux États-Unis s'est poursuivie à un rythme soutenu, les ventes de logements neufs ayant augmenté (+4,8 % en glissement annuel) pour atteindre leur plus haut niveau depuis 14 ans. En ce qui concerne la politique monétaire, la Fed maintient ses taux d'intérêt inchangés, annonçant ainsi des taux bas pour une plus longue période. Un autre plan d'aide budgétaire demeure dans l'impasse en raison d'un désaccord entre les républicains et les démocrates sur sa taille. En attendant, Biden conserve une avance dans les sondages après que le premier (des trois) débats présidentiels s'est révélé indécis.

## Europe : les enquêtes se dégradent, l'économie verte de l'UE, Brexit Bill

Une deuxième vague distincte d'infections est apparue dans toute l'Europe. En septembre, les indices composites de confiance des consommateurs de la zone euro se sont affaiblis - l'Espagne et l'Italie s'étant contractées. De même, les ventes au détail du mois d'août ont été mitigées : Le Royaume-Uni, l'Allemagne et la France sont tous au-dessus des niveaux pré-pandémiques, tandis que l'Espagne et la Grèce sont à la traîne. La Commission européenne a annoncé que 30 % (225 milliards d'euros) des 750 milliards d'euros du Fonds de relance pandémique seront financés par l'émission d'obligations "vertes", conformément aux ambitions écologiques de l'UE. D'autres mesures de relance budgétaire ont été annoncées au Royaume-Uni, avec un programme de maintien de l'emploi calqué sur le modèle allemand - des subventions salariales flexibles basées sur les heures travaillées. Pendant ce temps, alors que le Brexit se profile à l'horizon, les manœuvres politiques se poursuivent, y compris la proposition de loi britannique sur le marché intérieur ; les principaux

## Synthèse des marchés (perf. totale en devise locale)

Obligations	Rendt	1 m %	1 an %
US 10 ans	0.68%	0.3%	10.1%
UK 10 ans	0.23%	0.7%	2.5%
Suisse 10 ans	-0.49%	0.7%	-2.0%
Allemagne 10 ans	-0.52%	0.8%	-0.6%
IG monde (couv. \$)	1.64%	-0.0%	6.2%
HY monde (couv. \$)	5.94%	-1.5%	2.0%

Indices boursiers	Niveau	1 m %	1 an %
S&P 500	3,363	-3.8%	15.1%
MSCI UK	9,751	-1.6%	-19.8%
SMI	10,187	0.6%	4.4%
Eurostoxx 50	3,194	-2.3%	-8.0%
Nikkei	23,185	0.7%	8.5%
Hang Seng	23,459	-6.4%	-7.0%
MSCI World (Icl)	272	-2.7%	9.0%
MSCI World (\$)	286	-3.2%	10.4%

## Devises (taux nominal pondéré par les échanges)

Dollar américain	1.0%	-0.4%
Euro	-0.3%	4.5%
Yen	0.2%	-1.4%
Livre sterling	-2.1%	0.5%
Franc suisse	-1.2%	2.7%
Yuan chinois	1.3%	4.0%

Autres	Niveau	1 m %	1 an %
VIX	26.4	-0.2%	62.4%
Brent (\$/b)	41.0	-9.6%	-32.6%
Or (\$/once)	1,886	-4.2%	28.1%

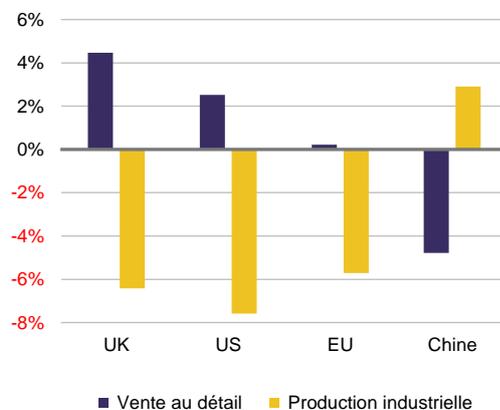


points de friction -la pêche et les aides d'État- ne sont toujours pas résolus.

### Asie : L'offre en Chine, le retard du Japon, l'épidémie en Inde

Le rebond de la Chine s'est accéléré en septembre : les indices PMI manufacturiers ont atteint 51,5, dépassant les attentes ; les ventes au détail ont augmenté en août pour la première fois cette année (+0,5 % en glissement annuel), et la production industrielle a progressé de 5,6 % (en glissement annuel), le secteur manufacturier ayant déjà retrouvé sa pleine capacité. Ailleurs, le rebond du Japon se poursuit, bien qu'avec un retard sur les autres pays développés : l'enquête trimestrielle Tankan (-27) a montré une amélioration par rapport à juin (-34). Parallèlement, malgré la hausse rapide des taux d'infection, l'activité manufacturière (PMI) de l'Inde a bondi à 56,8 en septembre - son plus haut niveau depuis 8 ans. Sur le plan géopolitique, les rapports se tendent entre la Chine et l'Inde en raison d'un conflit frontalier, tandis que les tensions commerciales et sécuritaires entre la Chine et les États-Unis continuent de s'intensifier.

### Indicateurs d'activité (YTD % Δ)



Sources: Bloomberg, Rothschild & Co

Données correctes jusqu'en août, à l'exception de la propriété intellectuelle du Royaume-Uni, des ventes au détail de l'UE et de la propriété intellectuelle de l'UE, qui sont correctes jusqu'en juillet.



---

## Informations importantes

Le présent document est produit par Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich et Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, New Court, St Swithin's Lane, London, EC4N 8AL, (ci-après dénommée « Rothschild & Co »), à titre d'information uniquement et à l'usage exclusif des destinataires. Sauf accord écrit spécifique délivré par Rothschild & Co, ce document ne doit pas être copié, reproduit, distribué ou transmis, intégralement ou partiellement, à une autre personne. Le présent document ne constitue pas une recommandation personnelle, une offre ou une invitation en vue d'acheter ou de vendre des valeurs mobilières ou tout autre produit bancaire ou d'investissement. Rien dans le présent document ne constitue un conseil juridique, comptable ou fiscal. Bien que les informations et les données figurant dans ce document proviennent de sources réputées fiables, aucune déclaration/garantie, expresse ou implicite, n'est ou ne sera faite/donnée et, sauf en cas de fraude, aucune responsabilité n'est ou ne sera acceptée par Rothschild & Co concernant l'équité, l'exactitude ou l'exhaustivité de ce document ou des informations sur lesquelles il repose, ou concernant la confiance accordée à ce document par quelque personne que ce soit. Plus particulièrement, aucune déclaration/garantie n'est faite/donnée quant à la réalisation ou au caractère raisonnable des projections, objectifs, estimations ou prévisions figurant dans ce document. En outre, toutes les opinions et données utilisées dans ce document sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. La distribution de ce document en Suisse, au Royaume-Uni ou dans d'autres juridictions peut être soumise à certaines restrictions en vertu de la loi ou d'autres réglementations. Par conséquent, les destinataires de ce document doivent s'informer de toutes les exigences légales et réglementaires applicables et les respecter. Il est interdit d'envoyer, d'apporter et de distribuer aux États-Unis, ou à un ressortissant américain (« US Person »), le présent document ou une copie de celui-ci. Rothschild & Co Bank AG est agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).