

# Commentaire mensuel des marchés



Octobre 2020

## Résumé : Les actions chutent avec le retour des confinements

Les actions mondiales ont baissé pour un deuxième mois consécutif en octobre (-2,4 % en USD), après avoir commencé le mois sur une note positive, tandis que les obligations d'État ont légèrement baissé (-0,1 % en USD). Parmi les principaux événements, nous pouvons citer :

- Le confinement européen a été rétabli au fur et à mesure de la propagation des contaminations ;
- La BCE fait allusion à de nouvelles mesures politiques ; l'impasse dans laquelle se trouve le plan de relance américain persiste ;
- Le PIB de la Chine dépasse les niveaux pré-pandémiques.

En octobre, le sentiment d'aversion au risque a prévalu -en particulier au cours de la dernière semaine du mois- alors qu'une deuxième vague de contagion s'est intensifiée et que de nouvelles restrictions ont été annoncées dans les principaux pays européens. La volatilité implicite, telle que mesurée par l'indice VIX, a atteint des niveaux de près de 40, soit le double de sa moyenne de long terme. Le rendement des Bons du Trésor US a augmenté, la courbe américaine (2 ans/10 ans) atteignant son niveau le plus élevé depuis le début de 2018. Au sein des devises, le CHF et le JPY ont progressé en raison de l'aversion au risque, tandis que l'USD et l'EUR ont chuté. Pendant ce temps, le pétrole (Brent -8,5 %) a chuté en raison des craintes que de nouvelles mesures contre le virus ne freinent la demande. L'or a également terminé le mois en baisse (-0,4 %).

## ÉTATS-UNIS : Rebond du PIB au troisième trimestre, impasse des mesures de relance, sentiment d'aversion au risque

L'activité économique américaine a connu un fort rebond au troisième trimestre, le PIB ayant augmenté de 7,4 % (t/t, g.a.), bien que la production économique ne soit pas encore revenue aux niveaux d'avant la pandémie. Les ventes au détail ont augmenté de 1,6 % (m/m) en septembre, soit la plus forte hausse en trois mois, et l'indice PMI manufacturier de l'ISM en octobre a frôlé son plus haut niveau en deux ans (59,3), malgré la hausse continue des contaminations aux États-Unis. Dans le même temps, les actions américaines ont chuté (-2,7 %), l'optimisme des investisseurs s'étant estompé malgré des résultats d'entreprises meilleurs que prévu, la majorité des entreprises américaines ayant dépassé les attentes modérées du troisième trimestre. Ce qui a causé un impact négatif sur le sentiment des investisseurs : le Congrès n'est pas parvenu à un accord sur le prochain stimulus fiscal, les taux de contamination ont augmenté dans de nombreux États, et la campagne présidentielle a atteint sa dernière ligne droite.

## Europe : Confinements renouvelés, retard dans les services, BCE conciliante

Le PIB de la zone euro a rebondi plus que prévu au troisième trimestre (+12,7 %, en glissement annuel), bien que la réintroduction de mesures de confinement, en réponse à une deuxième vague de contaminations qui s'accélère, brouille la voie de la reprise. Après avoir enregistré de nouveaux records quotidiens de cas, la France et l'Allemagne ont annoncé des mesures plus strictes, et l'Espagne a déclaré l'état d'urgence. Les chiffres d'octobre des indices de confiance des consommateurs de la zone euro ont donné une image mitigée, les services se contractant pour un deuxième mois consécutif (46,2), tandis que l'activité manufacturière s'est améliorée (54,8), aidée par une forte activité industrielle en Allemagne (58,2). L'inflation au sein de la zone Euro a baissé pour un troisième mois (-0,3%, g.a.). En ce qui concerne la politique monétaire, la BCE a laissé entendre qu'elle allait être encore plus conciliante en décembre, tout en laissant les taux et son programme d'achat d'actifs

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

Obligations	Rendt	1 m %	1 an %
US 10 ans	0.88%	-1.3%	8.5%
UK 10 ans	0.26%	-0.2%	3.2%
Suisse 10 ans	-0.53%	0.2%	-0.3%
Allemagne 10 ans	-0.63%	0.8%	1.6%
IG monde (couv. \$)	1.62%	0.1%	5.9%
HY monde (couv. \$)	5.96%	0.2%	1.8%

Indices boursiers	Niveau	1 m %	1 an %
S&P 500	3'270	-2.7%	9.7%
MSCI UK	9'257	-5.1%	-22.2%
SMI	9'587	-5.9%	-3.1%
Eurostoxx 50	2'958	-7.3%	-15.7%
Nikkei	22'977	-0.9%	2.2%
Hang Seng	24'107	2.8%	-7.5%
MSCI World (Icl)	266	-2.5%	4.2%
MSCI World (\$)	279	-2.4%	4.9%

## Devises (taux nominal pondéré par les échanges)

Dollar américain	-1.0%	-0.1%
Euro	-0.5%	5.7%
Yen	0.1%	1.4%
Livre sterling	0.4%	-1.7%
Franc suisse	0.6%	5.8%
Yuan chinois	1.2%	4.6%

Autres	Niveau	1 m %	1 an %
VIX	38.0	44.2%	187.6%
Brent (\$/b)	37.5	-8.5%	-37.8%
Or (\$/once)	1'879	-0.4%	24.2%

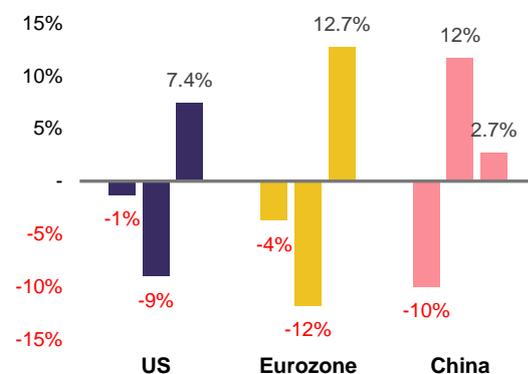


(APP) de 1,35 trillion d'euros, inchangés.

### Asie : La reprise en Chine, la politique de la BoJ inchangée, les contaminations en Inde

La reprise en cours en Chine ("premier entré, premier sorti") s'est poursuivie en octobre, bien qu'à un rythme légèrement plus lent, l'activité industrielle (PMI) tombant à 51,4, toujours en territoire d'expansion. La production industrielle a augmenté de 6,9 % (en glissement annuel) -son niveau le plus élevé cette année- et les ventes au détail, qui ont pris du retard par rapport à la reprise générale, ont augmenté de 3,3 % (en g.a.) en septembre. Après avoir progressé de 2,7 % au troisième trimestre (PIB, g.a.), l'économie chinoise est désormais plus importante qu'avant l'apparition de la pandémie. Ailleurs, la Banque du Japon a revu à la baisse ses prévisions de croissance pour 2020 et a maintenu sa politique monétaire inchangée, tandis que les ventes au détail ont chuté pour un septième mois consécutif en septembre (-8,7 % en glissement annuel). En Inde, un point chaud de la Covid-19 et deuxième au monde en terme de nombre total de cas (au moment où nous écrivons ces lignes), il est encourageant de constater que le nombre de nouveaux cas quotidiens a diminué en octobre.

### Développement du PIB : T1 à T3 (t/t%, g.a.)



Sources: Bloomberg, Rothschild & Co



---

## Informations importantes

Le présent document est produit par Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich (la "Banque") à des fins d'information et de marketing uniquement et à l'usage exclusif du destinataire. Sauf accord écrit spécifique de la Banque, il ne doit pas être copié, reproduit, distribué ou transmis, en tout ou en partie, à une autre personne. Le contenu de ce document ne constitue pas une recommandation personnelle, ni une offre ou une invitation à acheter ou à vendre des instruments financiers. Rien dans ce document ne constitue un conseil juridique, comptable ou fiscal. Bien que les informations et les données contenues dans le présent document proviennent de sources considérées comme fiables, aucune déclaration ou garantie, explicite ou implicite, n'est ou ne sera faite et, sauf en cas de fraude, aucune responsabilité n'est ou ne sera acceptée par la Banque quant à l'équité, l'exactitude ou l'exhaustivité du présent document ou des informations qui en constituent la base ou quant à la confiance accordée au présent document par une quelconque personne. Aucune déclaration ou garantie n'est donnée quant à la réalisation ou au caractère raisonnable des projections, objectifs, estimations ou prévisions futurs contenus dans le présent document. En outre, toutes les opinions et données utilisées dans ce document sont sujettes à modification sans préavis. Des lois ou autres réglementations peuvent restreindre la distribution de ce document dans certaines juridictions. En conséquence, les destinataires doivent s'informer sur toutes les lois et réglementations applicables et les respecter. Ni le présent document ni aucune copie de celui-ci ne peuvent être envoyés ou emportés aux États-Unis ou distribués aux États-Unis ou à un ressortissant américain. Le siège social de Rothschild & Co Bank AG est situé à la Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich, Suisse. Elle est autorisée et réglementée par l'Autorité suisse de surveillance des marchés financiers (FINMA).