

# Convictions

FRÉDÉRIC ROLLIN

---

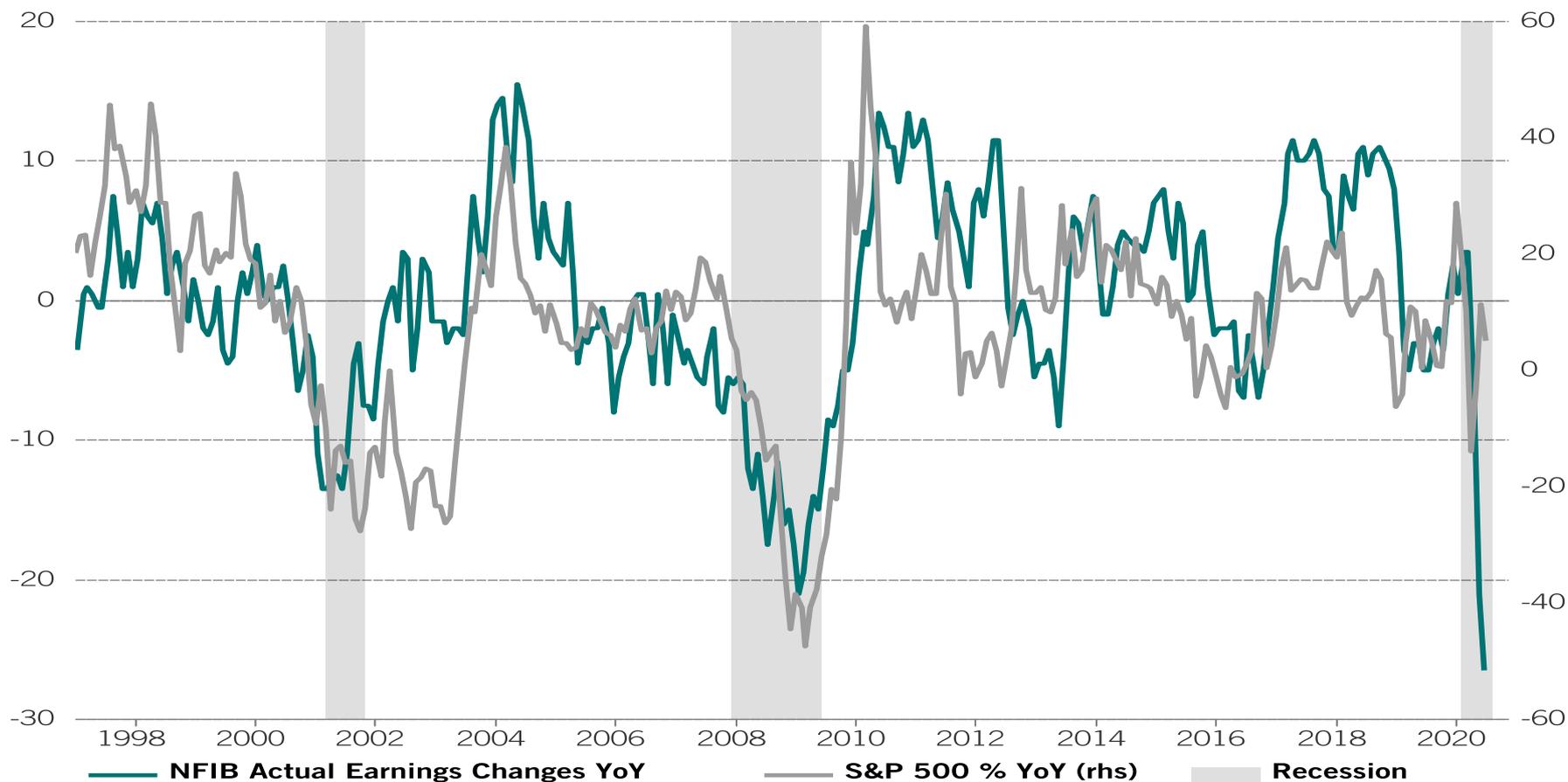
17 juillet 2020

Paris

- La deuxième vague de l'épidémie se confirme aux Etats-Unis. Nouvelles mesures de confinement. Des records d'infection à Tokyo. Des espoirs de vaccin se précisent chez Moderna et AstraZeneca.
- Reprise généralisée de l'activité. Les investisseurs attendent les annonces des entreprises quant à leurs perspectives bénéficiaires.
- Les démocrates maintiennent leur avance mais ne l'augmentent pas. Les Républicains restent groupés derrière Donald Trump.
- Les actions globales sans direction dans l'attente des publications de bénéfices. Les actions chinoises montent sous les encouragements des autorités, une hausse de plus de 15% en moins de deux semaines. Le mouvement est suivi d'une forte baisse lorsqu'un fonds de pension décide de réduire ses positions.

# GRANDE DIVERGENCE FINANCIÈRE

## Profits des petites entreprises américaines et du S&P 500 : variation annuelle

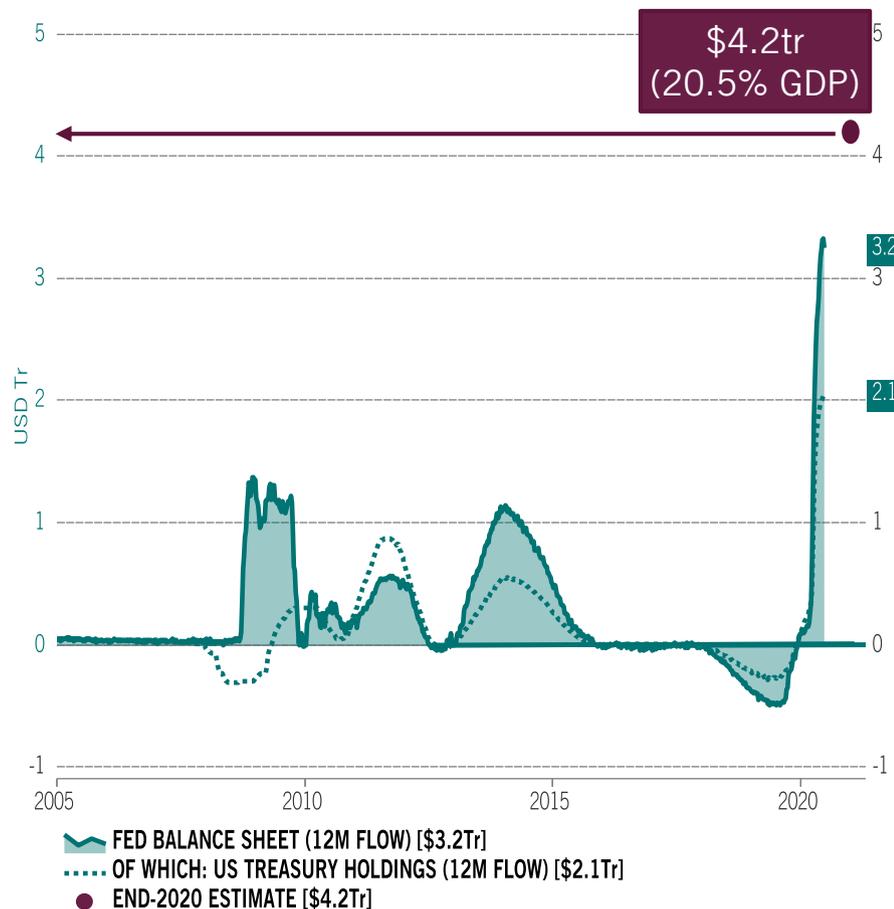


Source: Datastream, NFIB, Pictet Asset Management



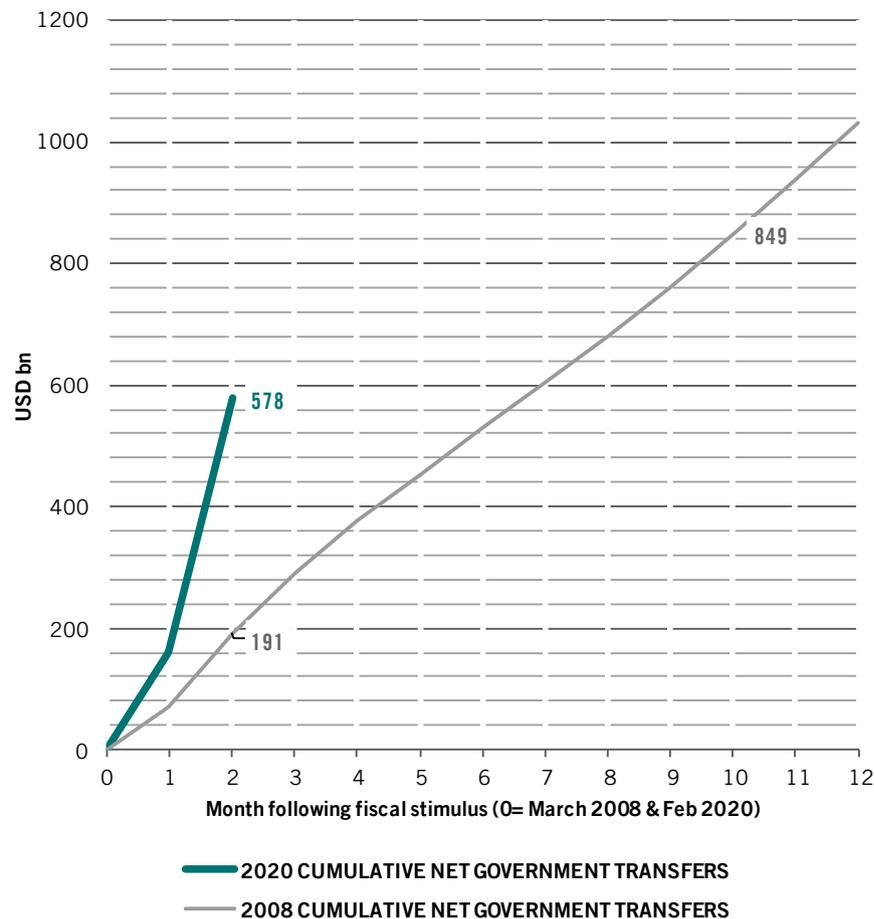
# GROSSE IMPRESSION

## US : impression de monnaie (annuelle, USD Tr)



Source: Refinitiv Datastream, Pictet Asset Management

## US : transferts gouvernementaux cumulés

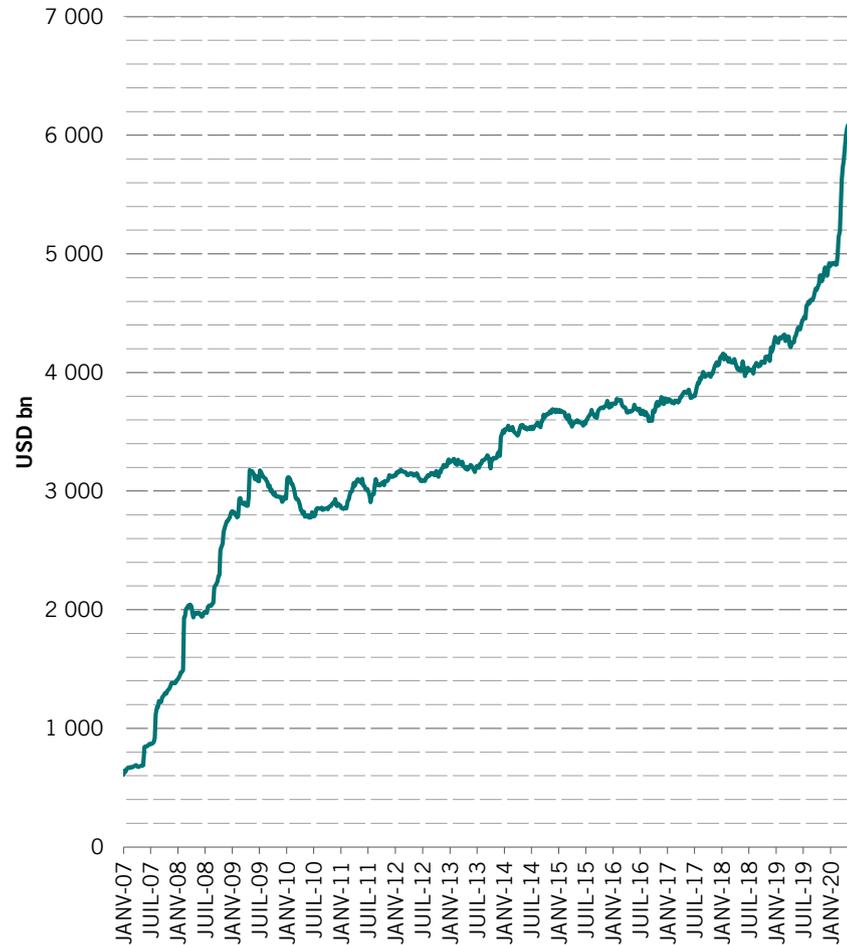


Source: Refinitiv Datastream, Pictet Asset Management



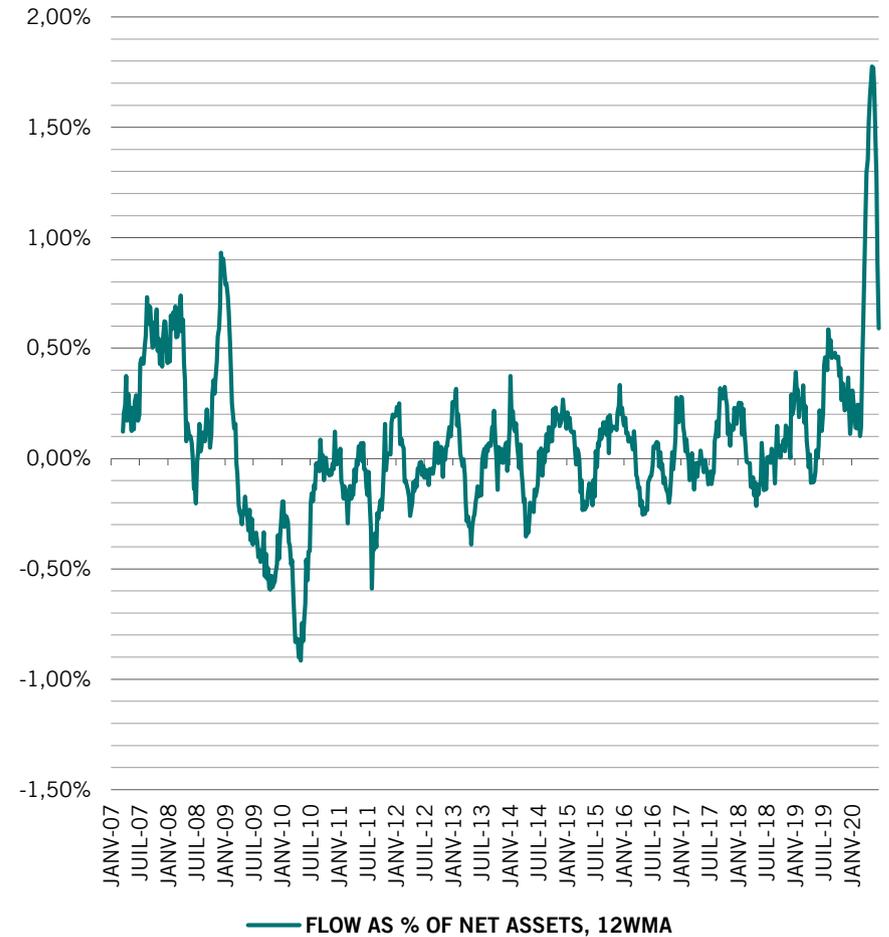
# FOMOSAPIEN

## Actifs des fonds monétaires globaux



Source: EPFR

## Fonds monétaires globaux – flux, 12wma



Source: EPFR

# THERE IS NO ALTERNATIVE

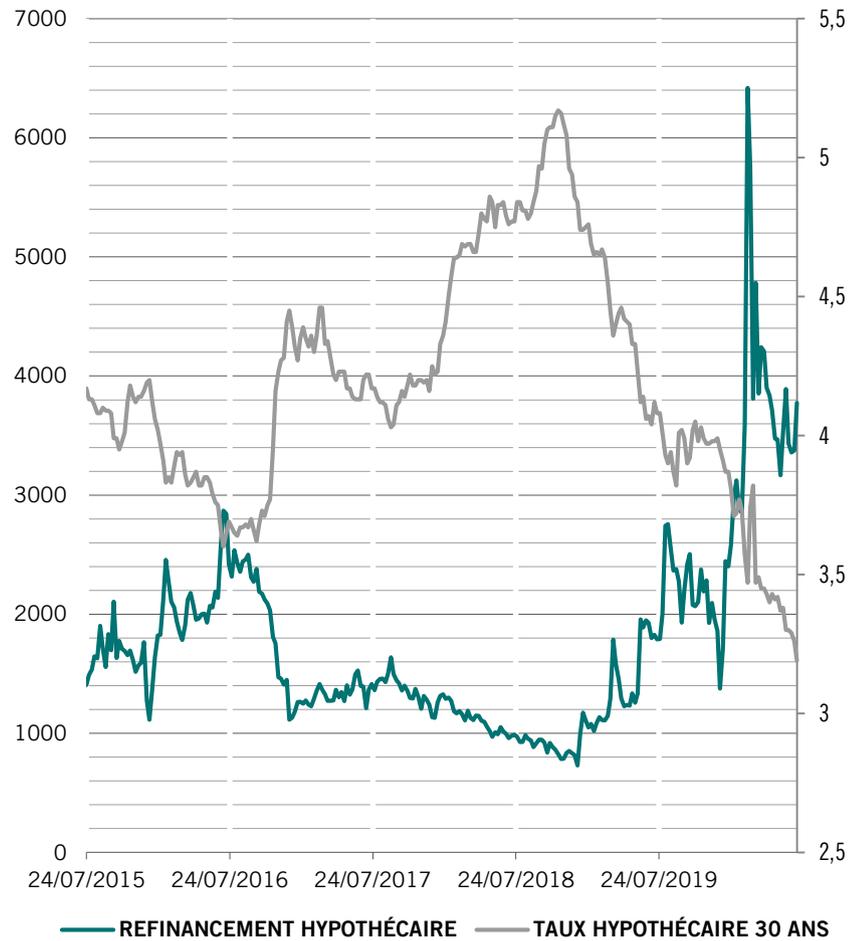
## Taux dix ans US et tendance du PIB nominal US (10 ans de moyenne mobile)



Source: IMF, Pictet Asset Management

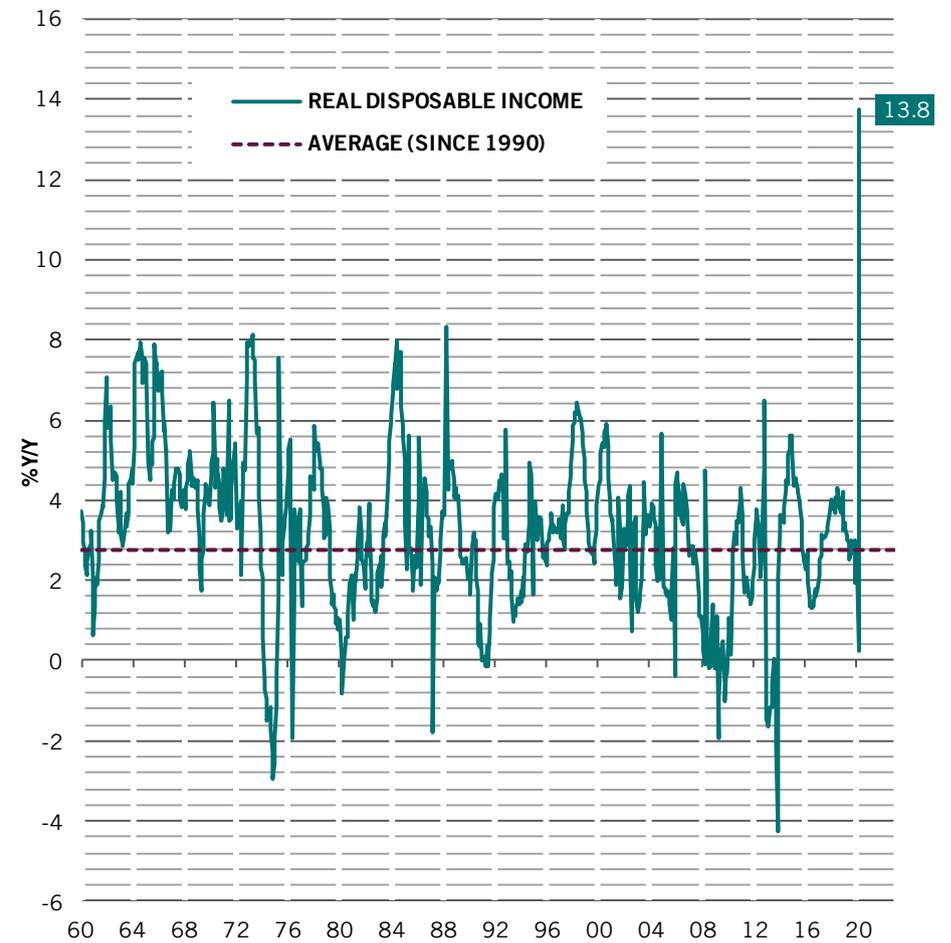
# LE SOUTIEN DES MÉNAGES

## US : refinancement et taux hypothécaire



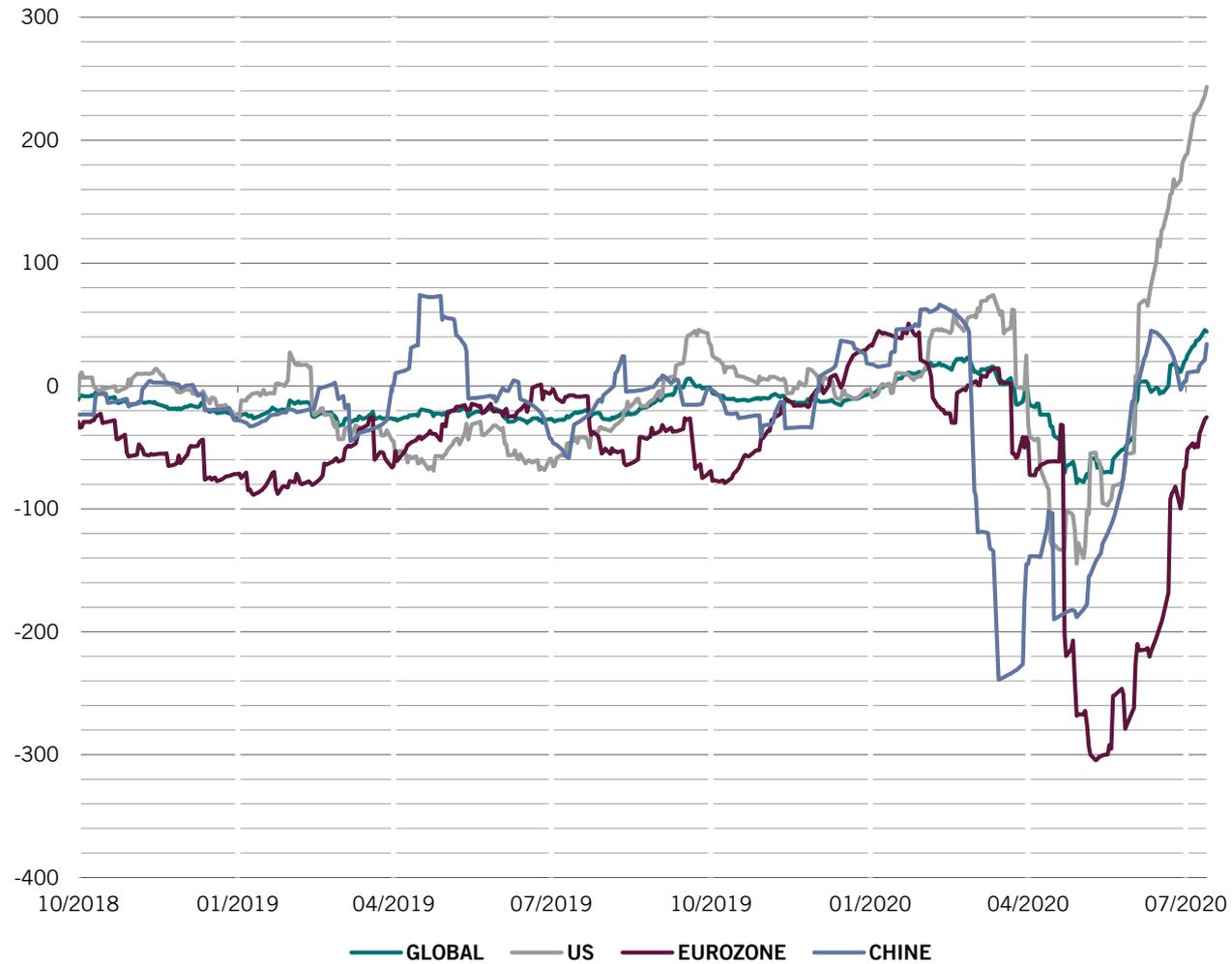
Source: Pictet Asset Management, CEIC; Refiniv, IHS Markit

## US : variation annuelle du revenu disponible



Source: Pictet Asset Management, CEIC; Refiniv, IHS Markit

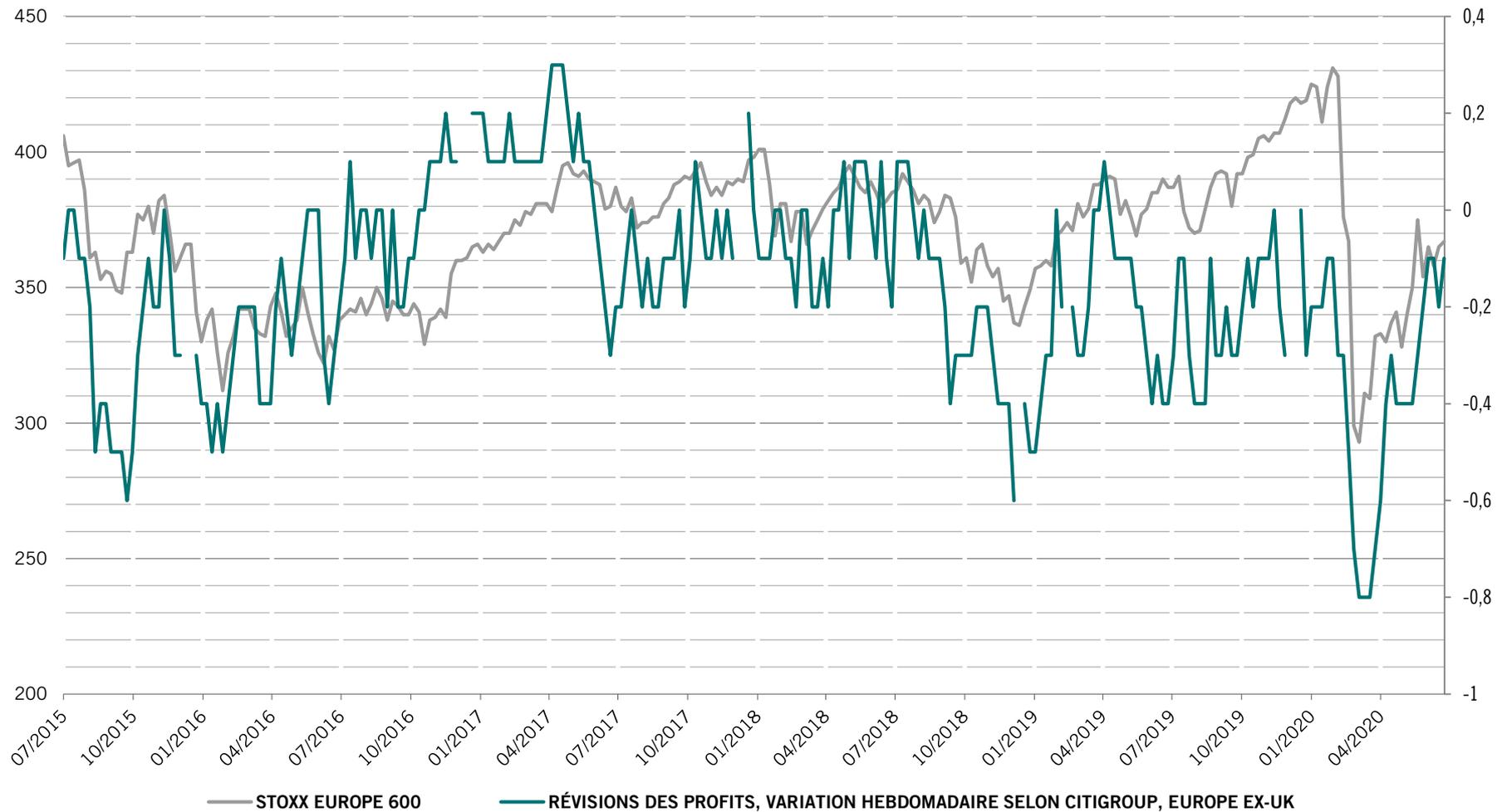
## Surprises économiques



Source: Bloomberg

# DES PROMESSES, PROMIS ?

## Les marchés sont en ligne avec les révisions bénéficiaires

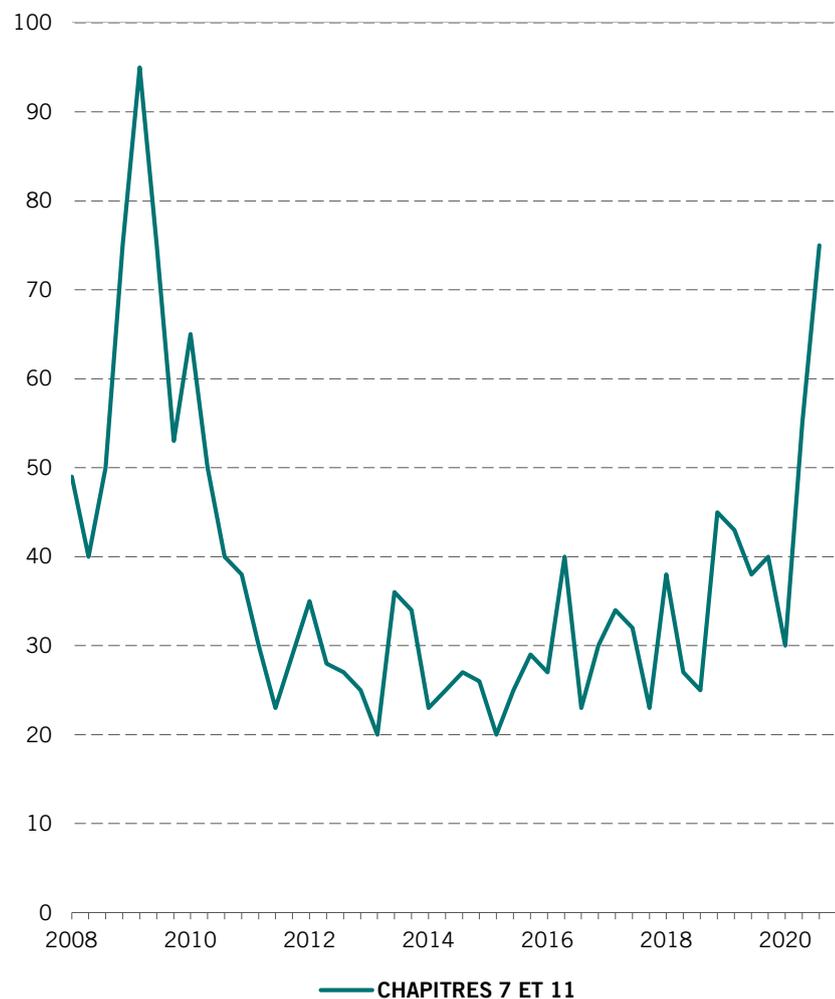


Source: Bloomberg



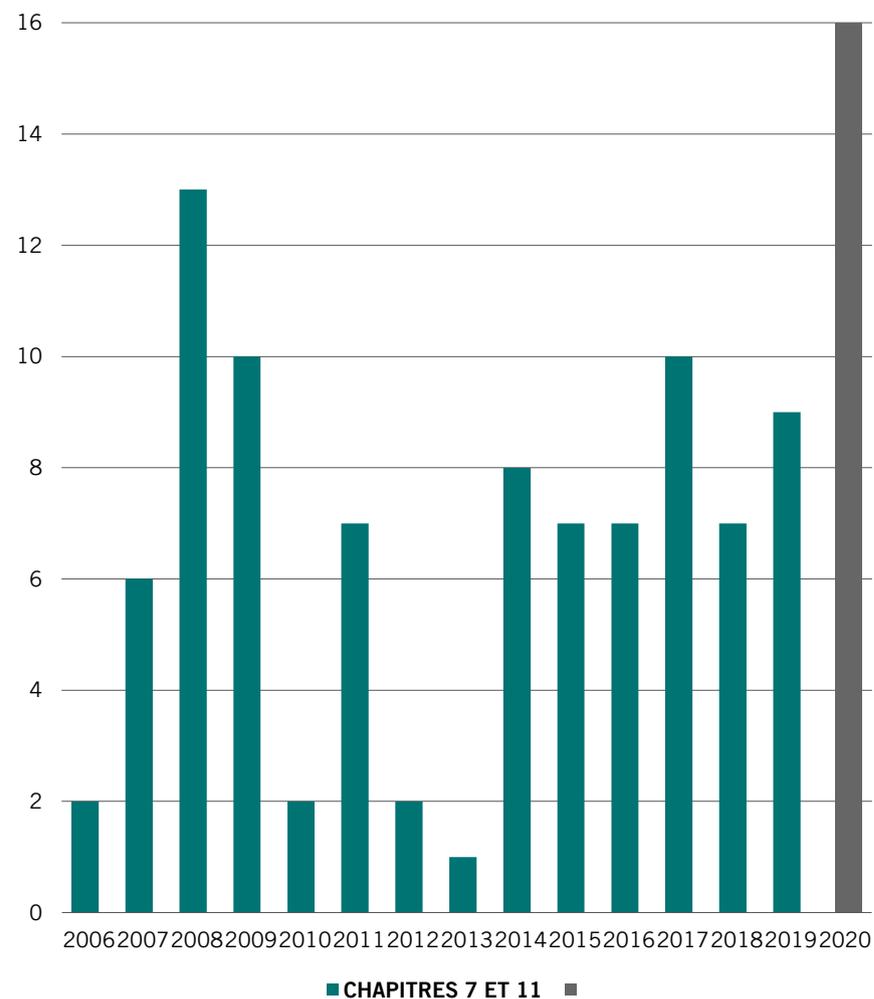
## ATTENTION RISQUE D'ÉBOULEMENT

### Nombre de dépôts d'entreprises > 50 mUSD de CA



Source: Bloomberg

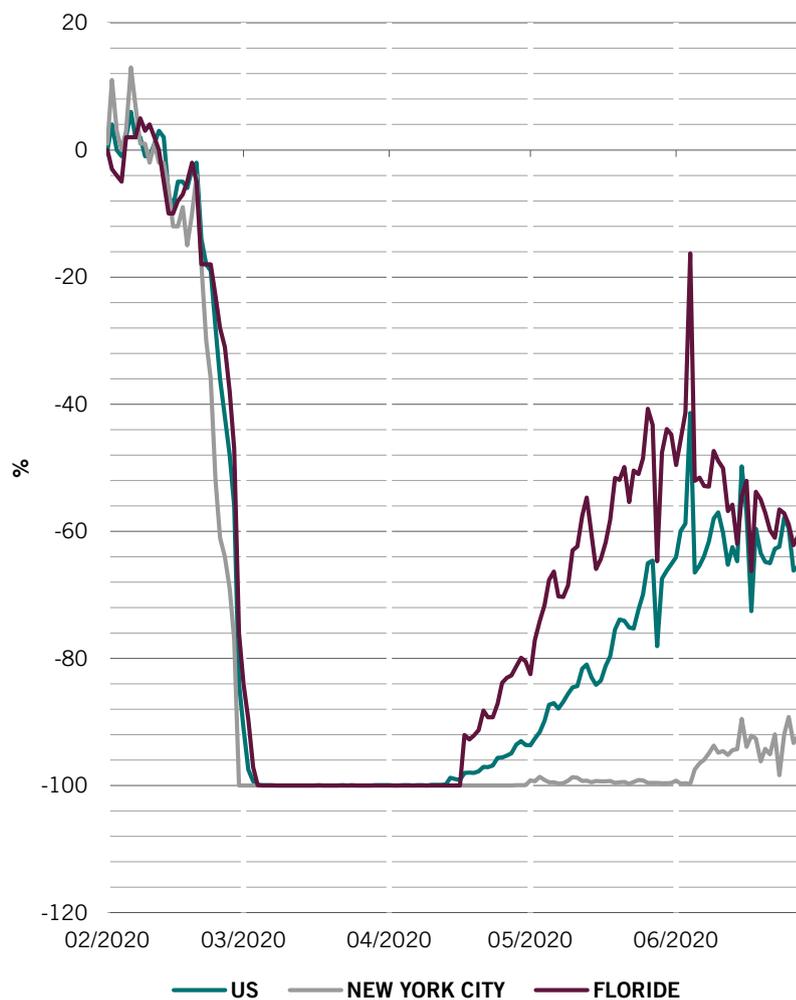
### Retail : nombre de dépôts d'entreprises > 50 mUSD de CA



Source: Bloomberg

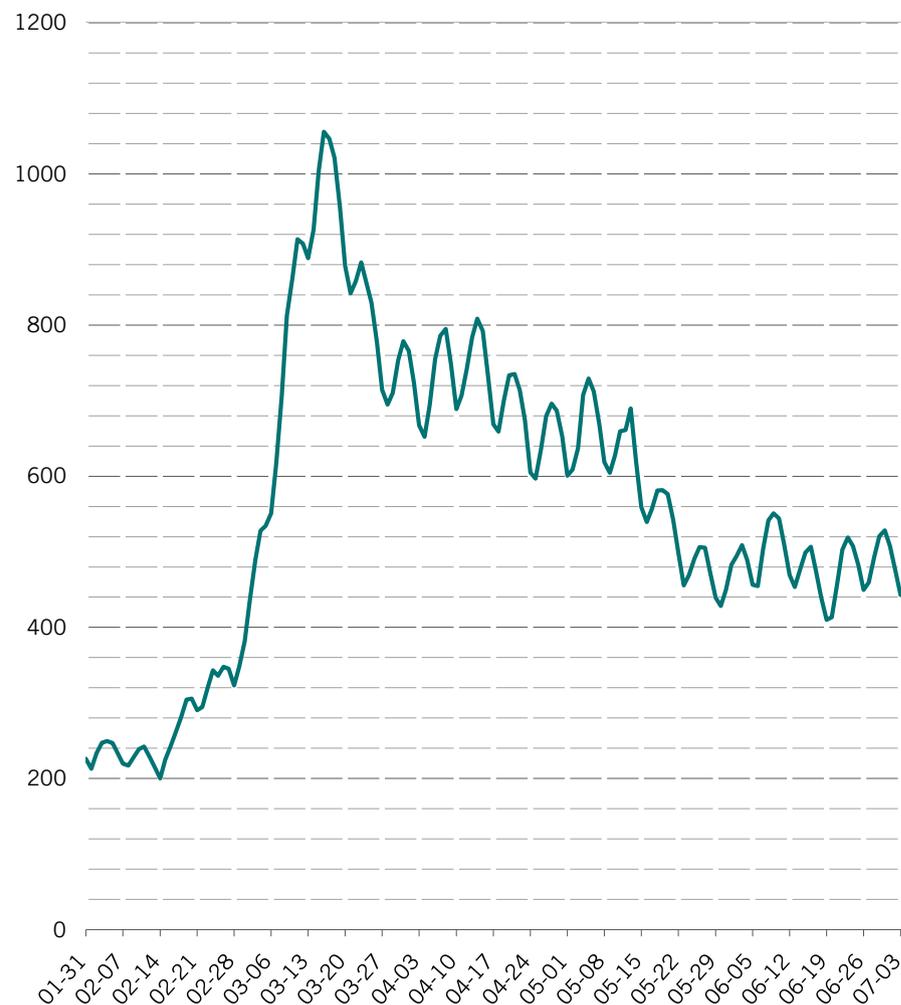
# FÉBRILITÉ AUX ÉTATS-UNIS

## US : fréquentation des restaurants



Source: Bloomberg, le 16.07.2020

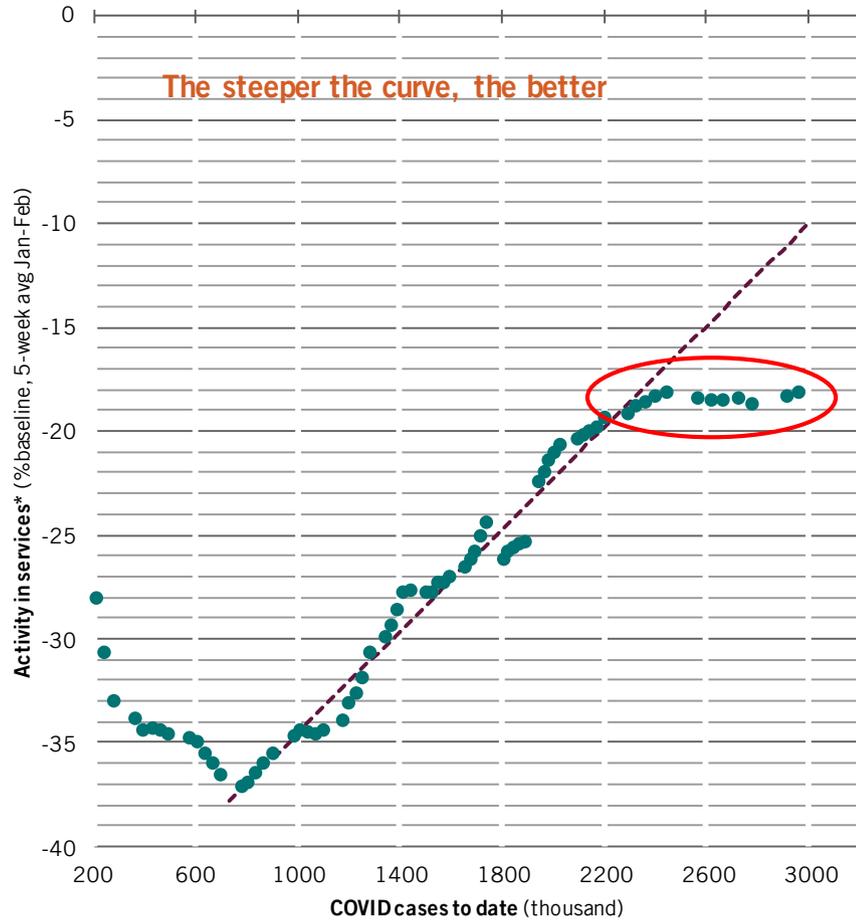
## Indice d'incertitude économique basé sur Twitter



Source: EPU, le 05.07.2020

# PANDÉMIE ET MOBILITÉ

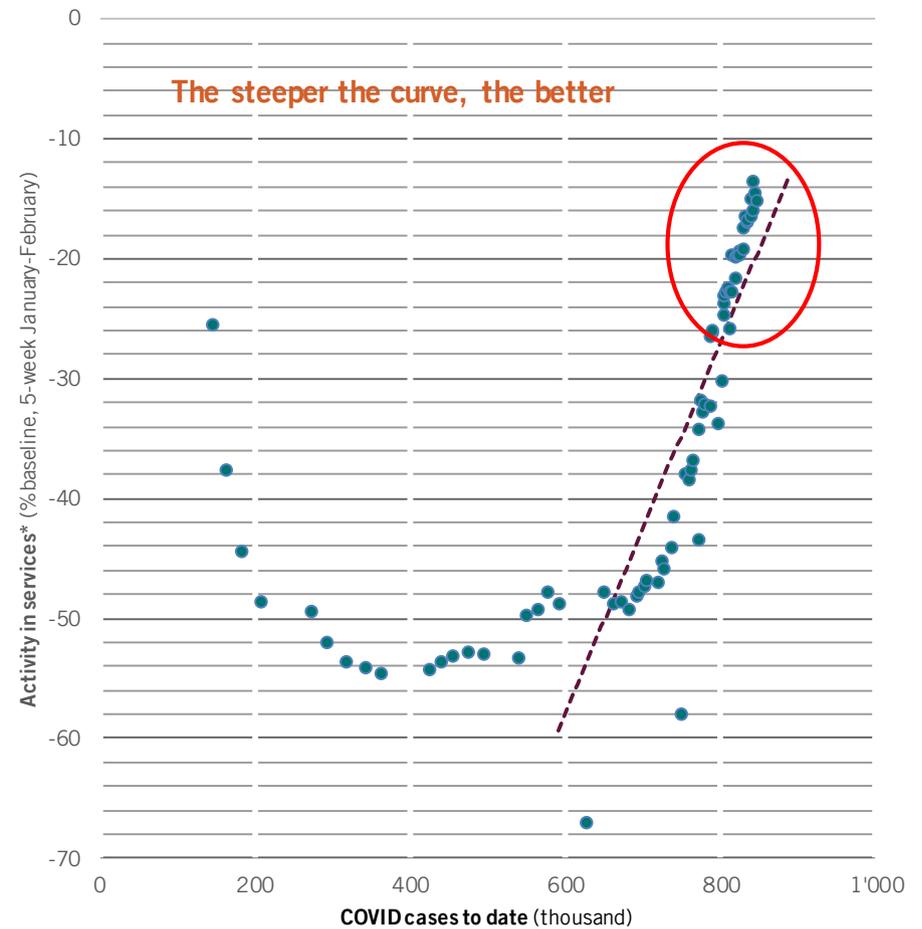
## US : cas de COVID & activité dans les services\*



\*Retail & recreation, transit stations, grocery & pharmacy, workplaces, residential

Source: Pictet Asset Management

## Eurozone : cas de COVID & activité dans les services \*

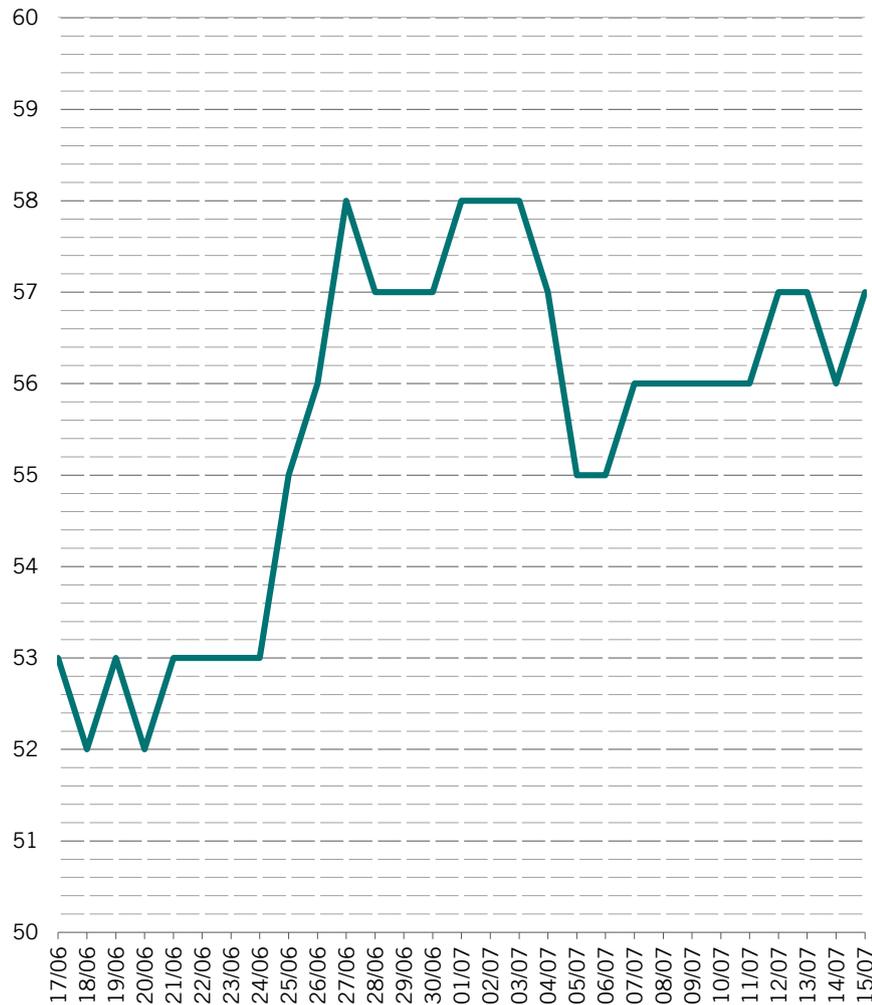


\*Retail & recreation, transit stations, grocery & pharmacy, workplaces, residential

Source: Pictet Asset Management, CEIC, Refinitiv, Allemagne, France, Italie, Espagne

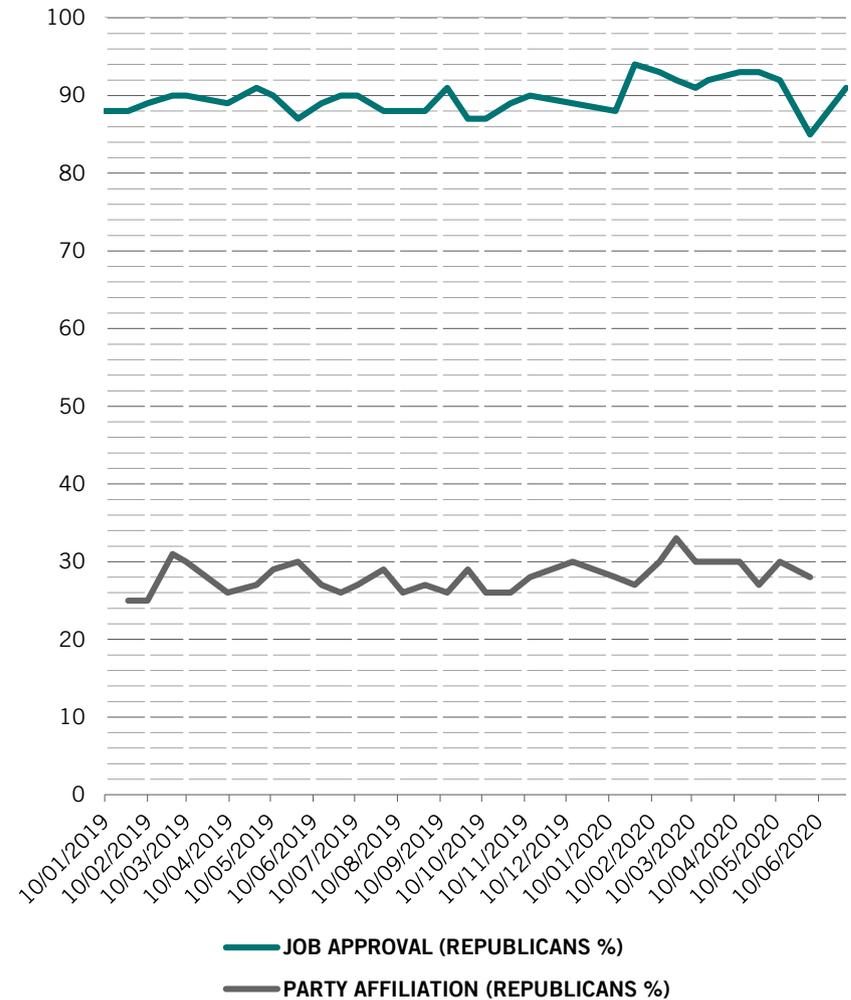
# ÉLECTIONS US : LES RÉPUBLICAINS RESTENT GROUPEÉS

## Probabilité d'une vague bleue



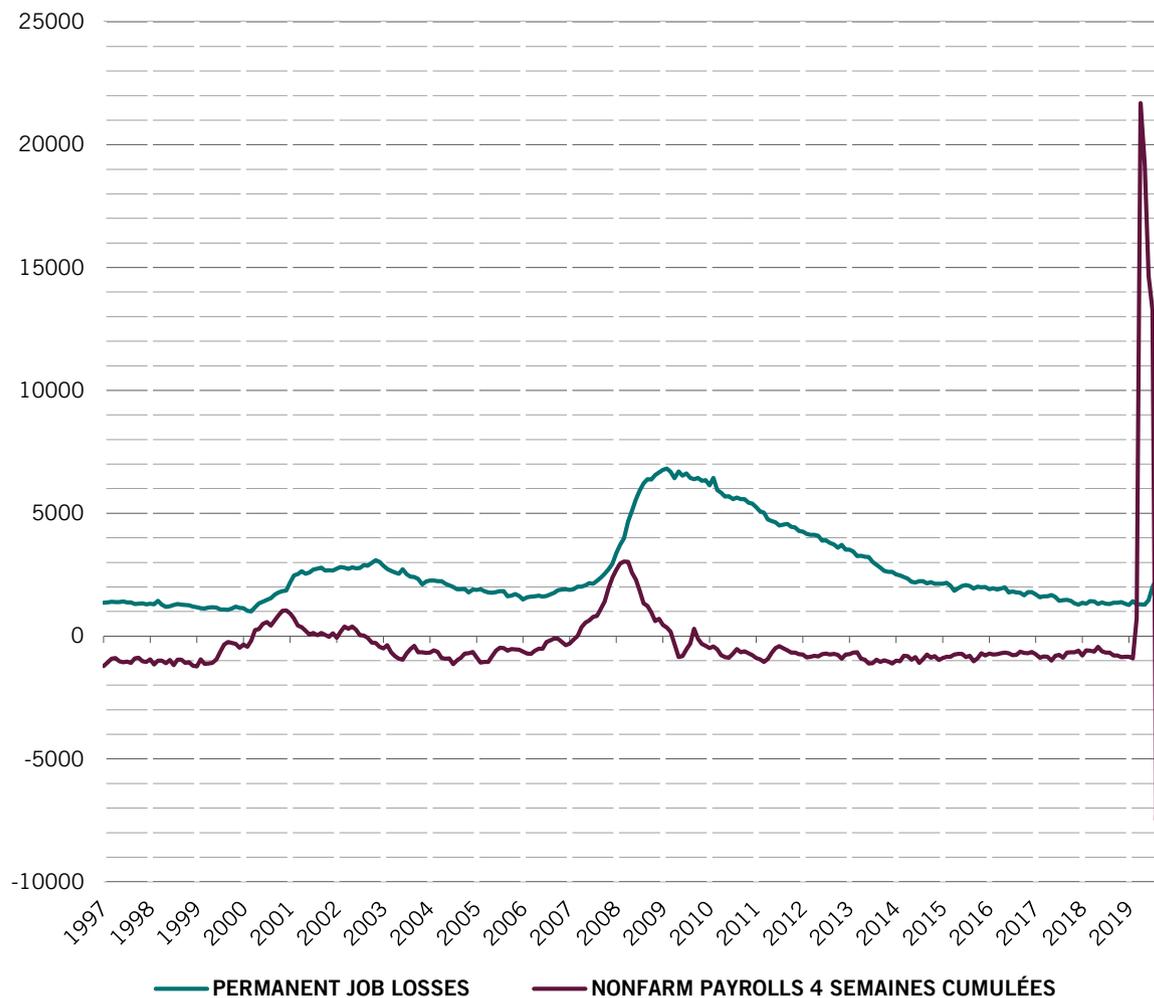
Source: Predictit, 16.07.2020

## Approbation et affiliation des Républicains



Source: Gallup, juin 2020

## Retour au travail et pertes d'emploi

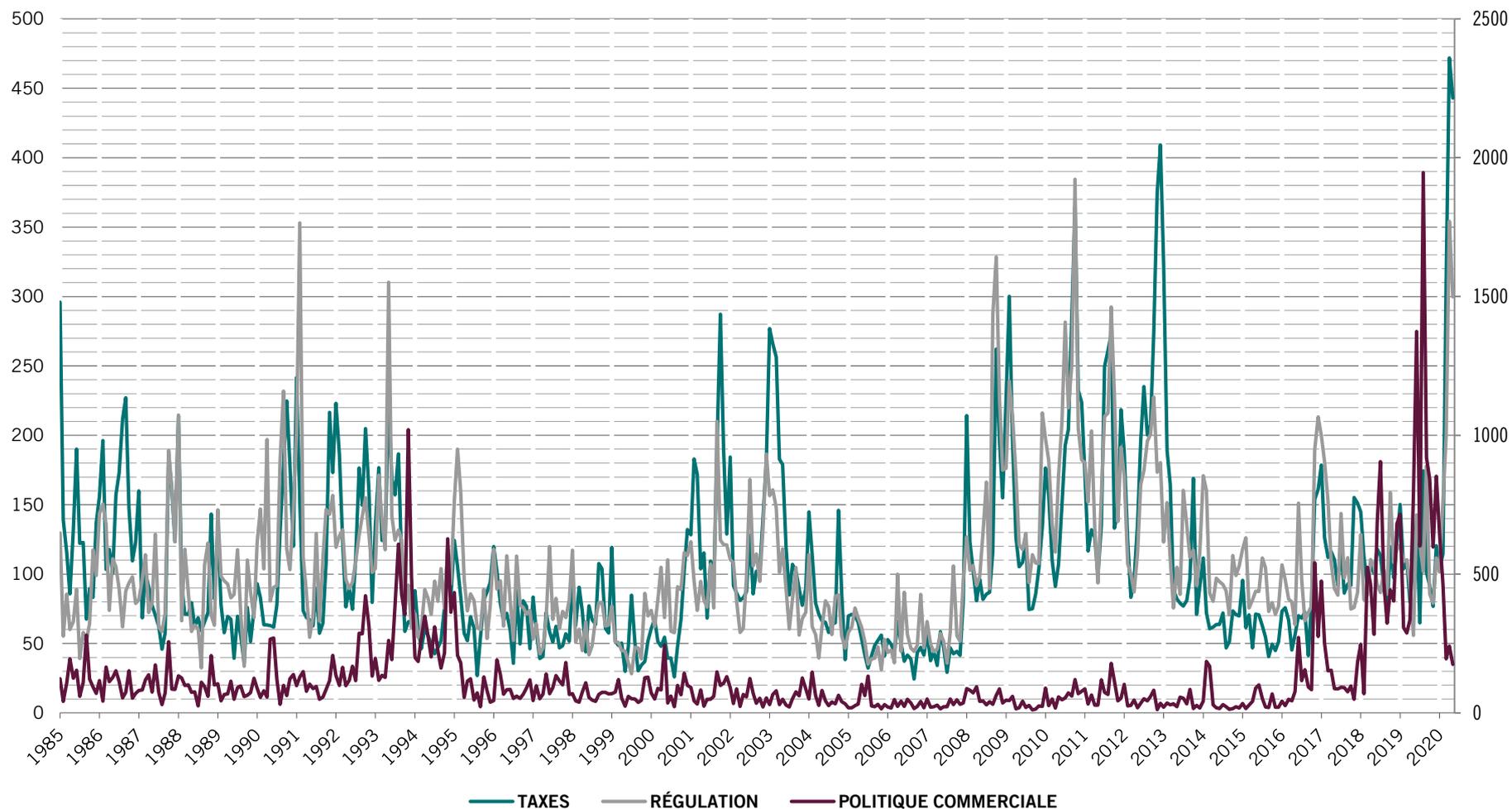


Source: Bloomberg, NFP en échelle inversée



# TRUMP : « JE RÉDUIRAI LA RÉGLEMENTATION DE 75%, PEUT-ÊTRE PLUS »

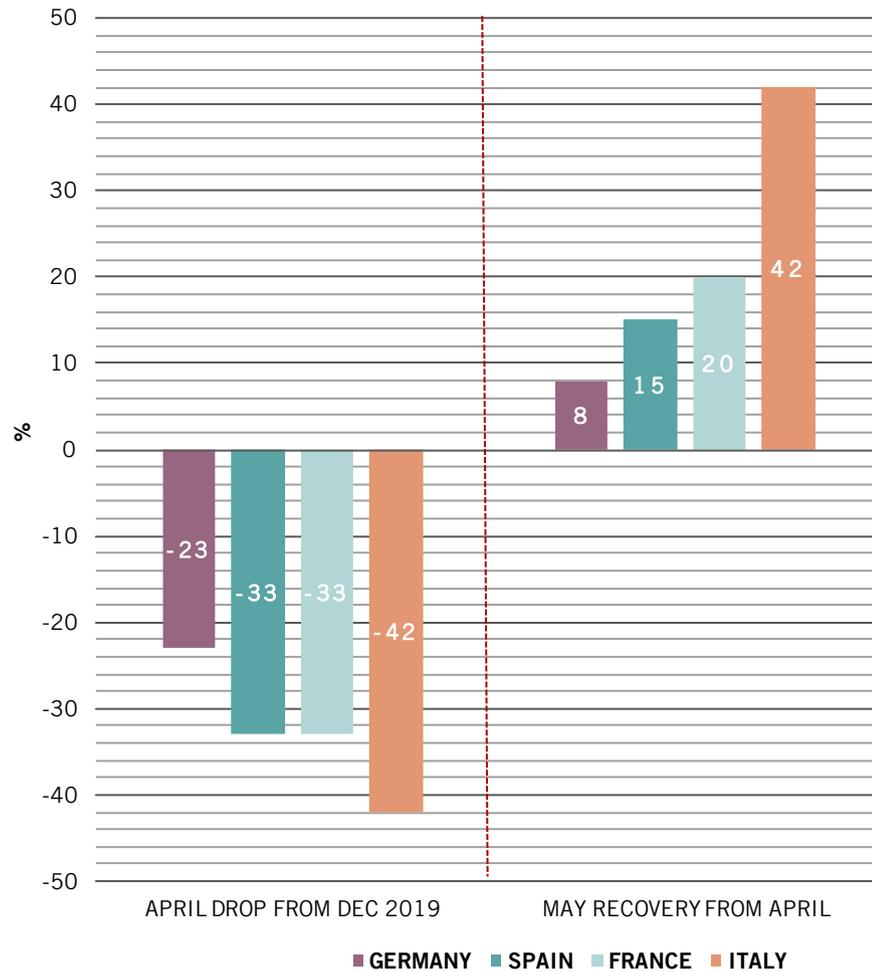
## Indice d'incertitude économique : réglementation, taxes, politique commerciale



Source: EPU, 30.06.2020

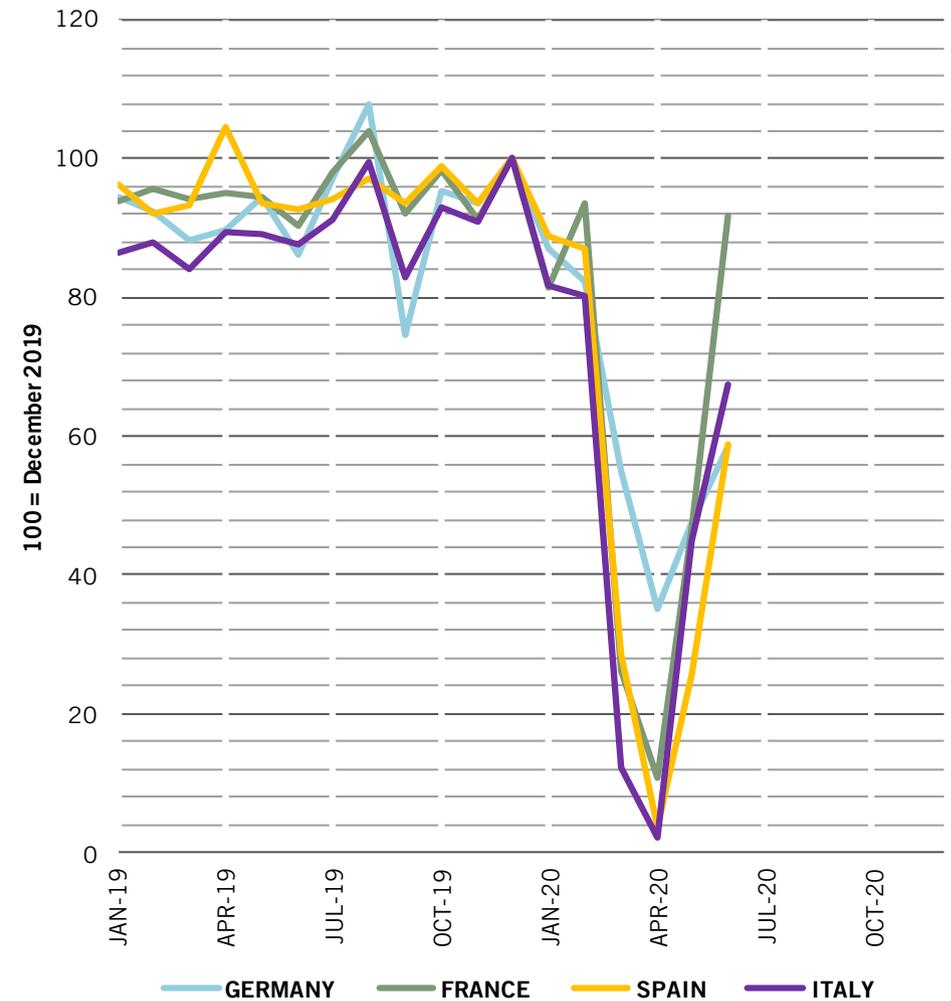
# EUROZONE : RETOUR À MEILLEURE FORTUNE

## Eurozone : reprise de la production industrielle



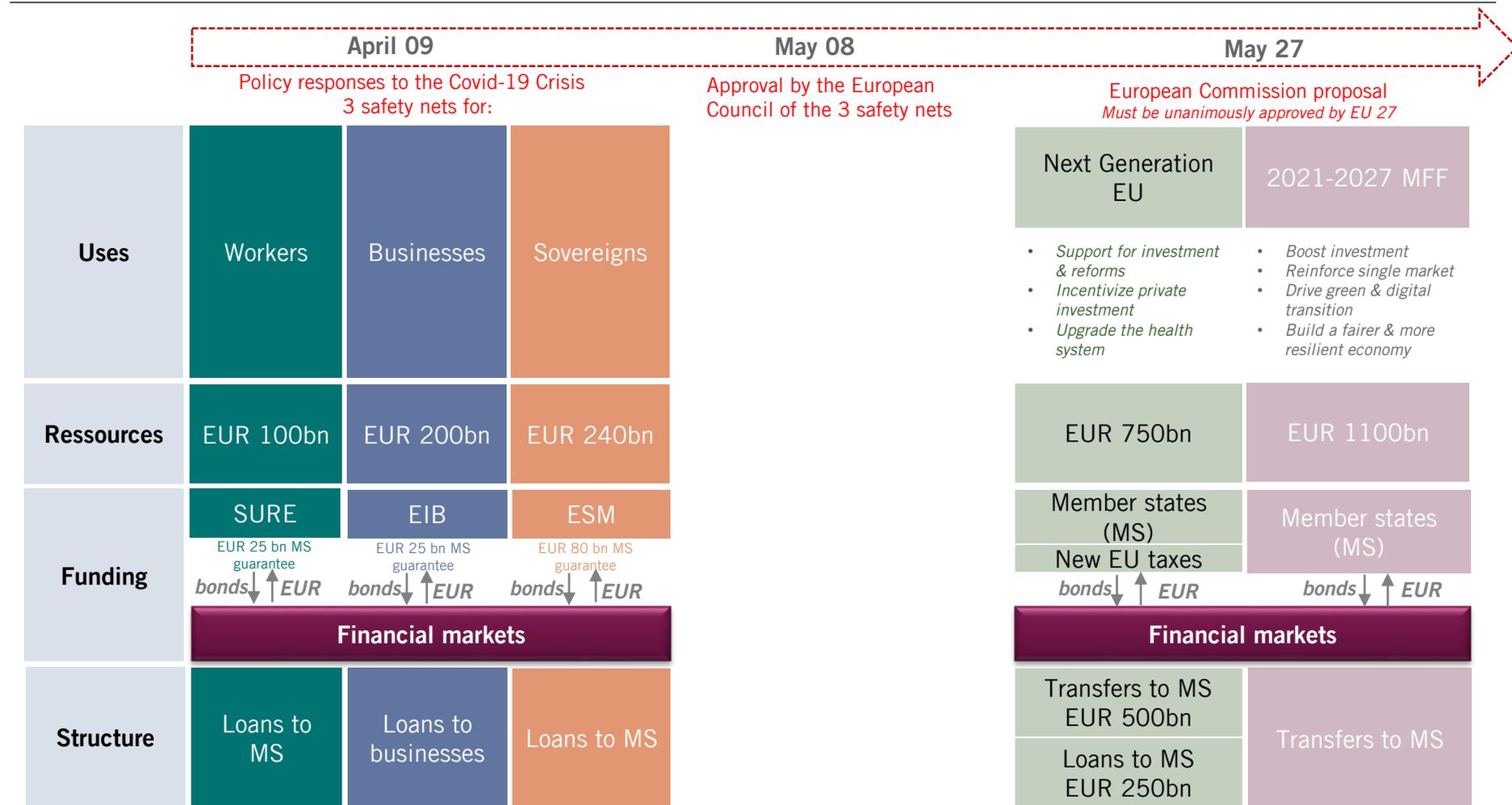
Source: Pictet Asset Management, CEIC, Datastream

## Eurozone : ventes de voiture



Source: Pictet Asset Management, CEIC, Datastream

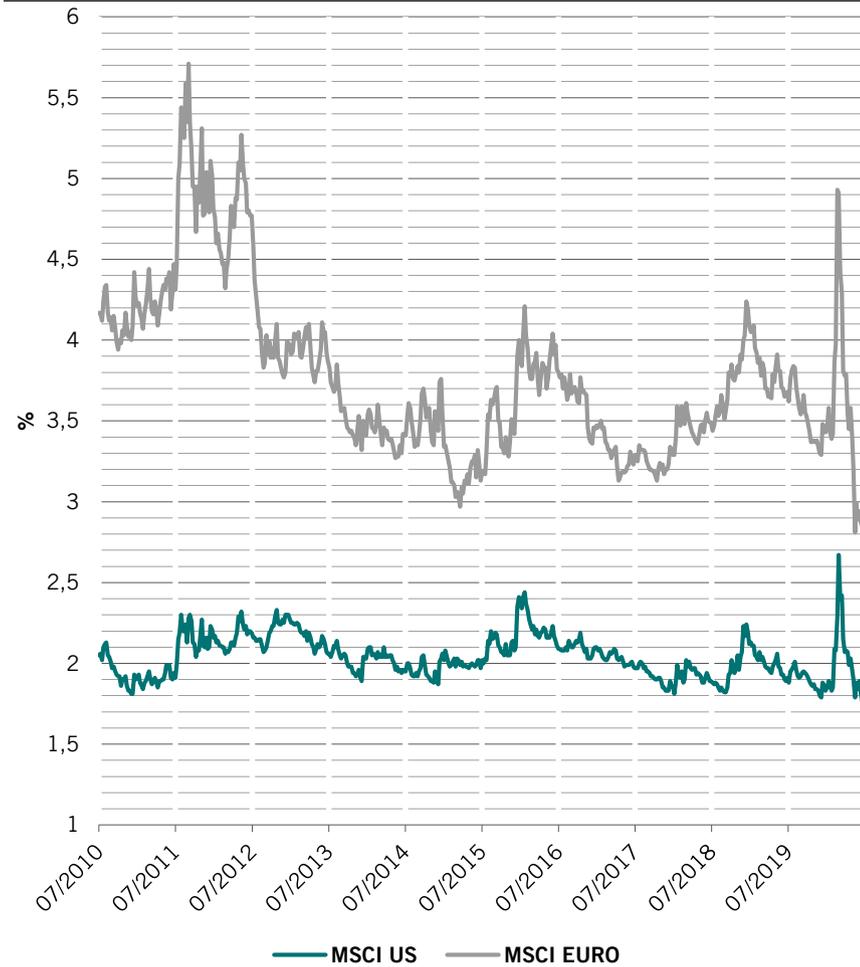
## Les plans et projets européens



Source: Pictet Asset Management, europa.eu

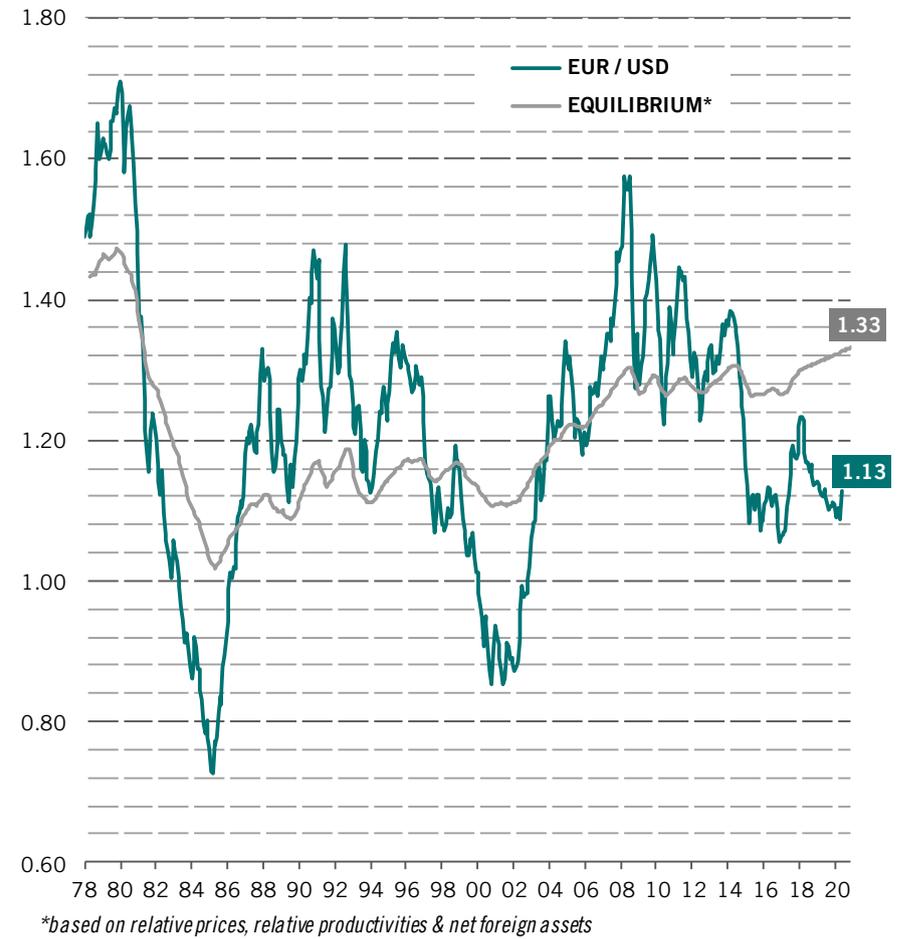
# VALORISATIONS RELATIVES

## Dividendes : actions européennes et américaines



Source: Bloomberg, 15.07.2020

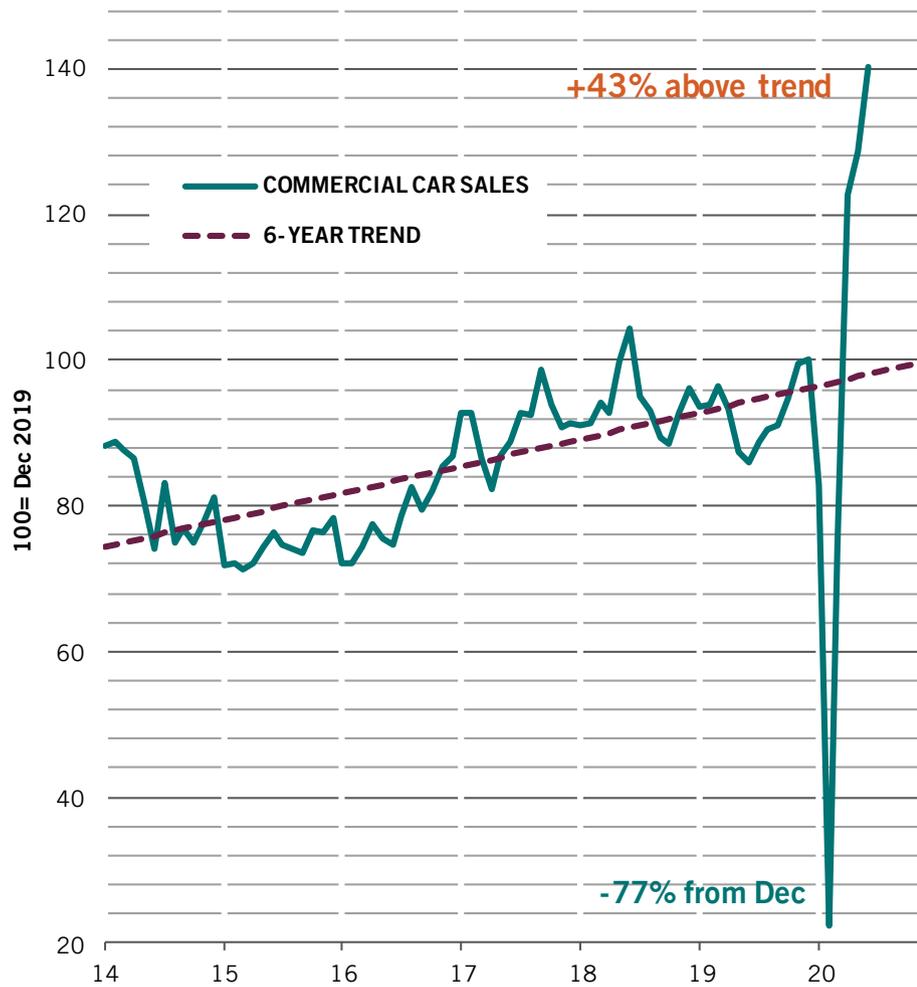
## Euro contre dollar US et modèle



Source: Pictet Asset Management, CEIC, Datastream

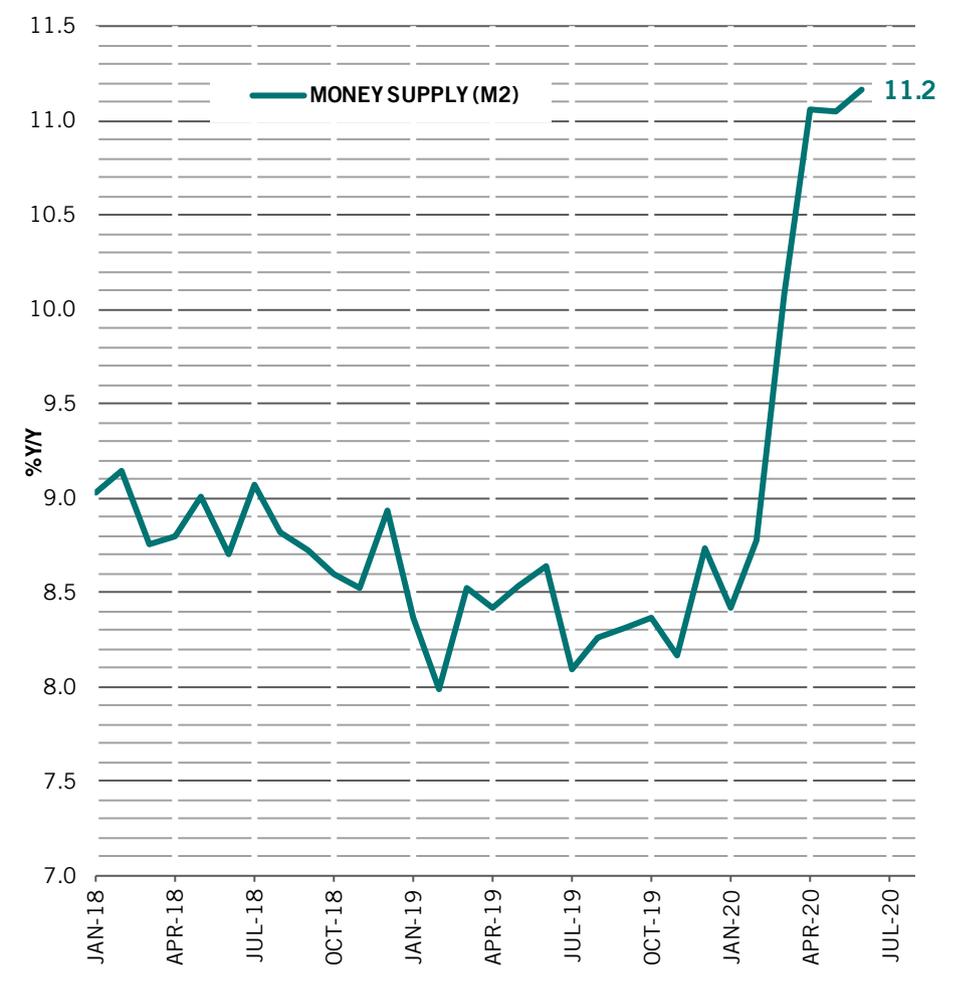
# CHINE : REBOND SOUTENU

## Chine : vente de voitures aux entreprises



Source: Pictet Asset Management, CEIC, Refinitiv

## Chine : offre de monnaie



Source: Pictet Asset Management, CEIC, Refinitiv

## ACTIONS CHINOISES : DON'T FIGHT THE PARTY

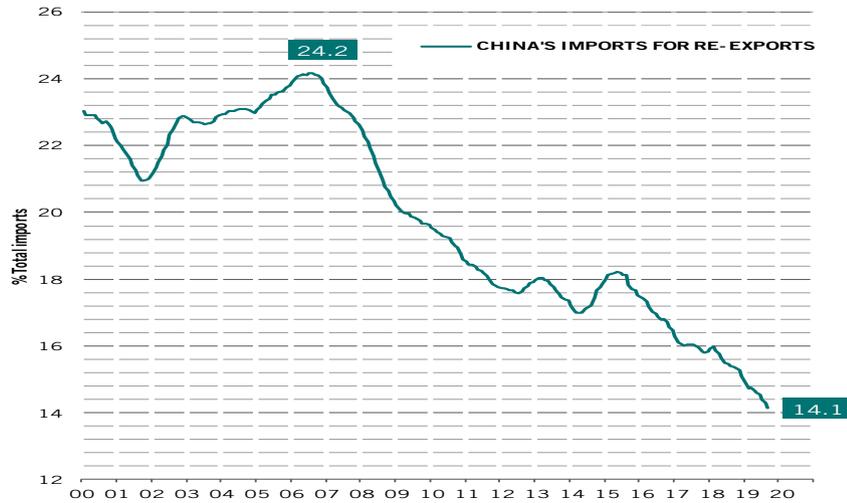
- En début de mois, encouragement d'un magazine financier chinois à participer à ce « marché haussier sain ».
- Hausse de plus de 15% du marché en moins de deux semaines.
- Deux fonds de pension étatiques annoncent réduire leurs allocations sur des actions trop valorisées.
- Interprété comme un signe que les régulateurs souhaitent refroidir les investisseurs : baisse de 7% de l'indice de Shangaï depuis ses plus hauts.

Indice composite de Shangaï

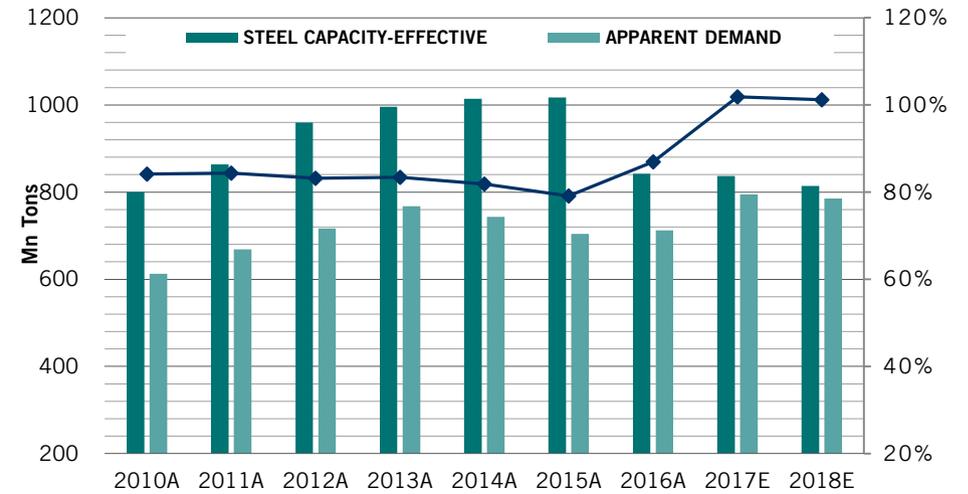


Source: Bloomberg

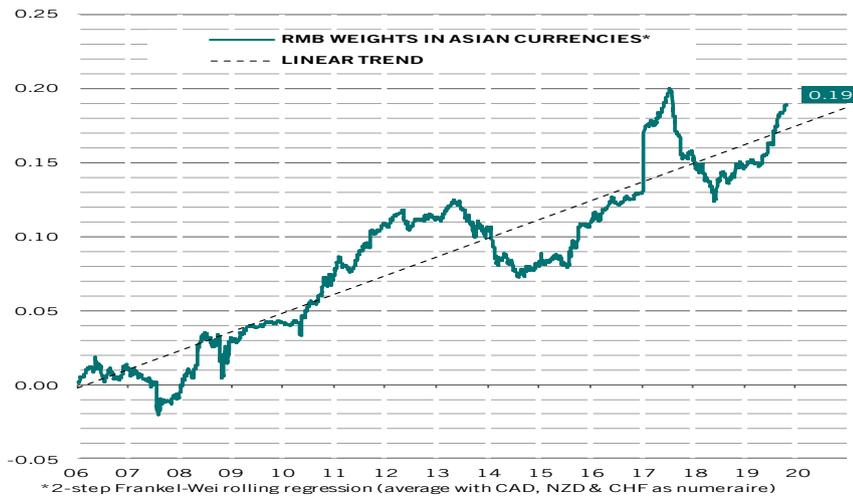
## Chine : importations pour re-exportations



## Chine : évolution de la surproduction



## Importance du RMB dans les monnaies asiatiques



## MSCI Dragon : évolution des marges



Source: Pictet Asset Management, Datastream, Factset, 31.03.2020

Source: Pictet Asset Management, Datastream, Factset, 31.03.2020

# LE BOIS SOUTENU PAR LA CHINE ET L'IMMOBILIER US

## Materials et crédit chinois



Source: Pictet Asset Management, CEIC, Datastream

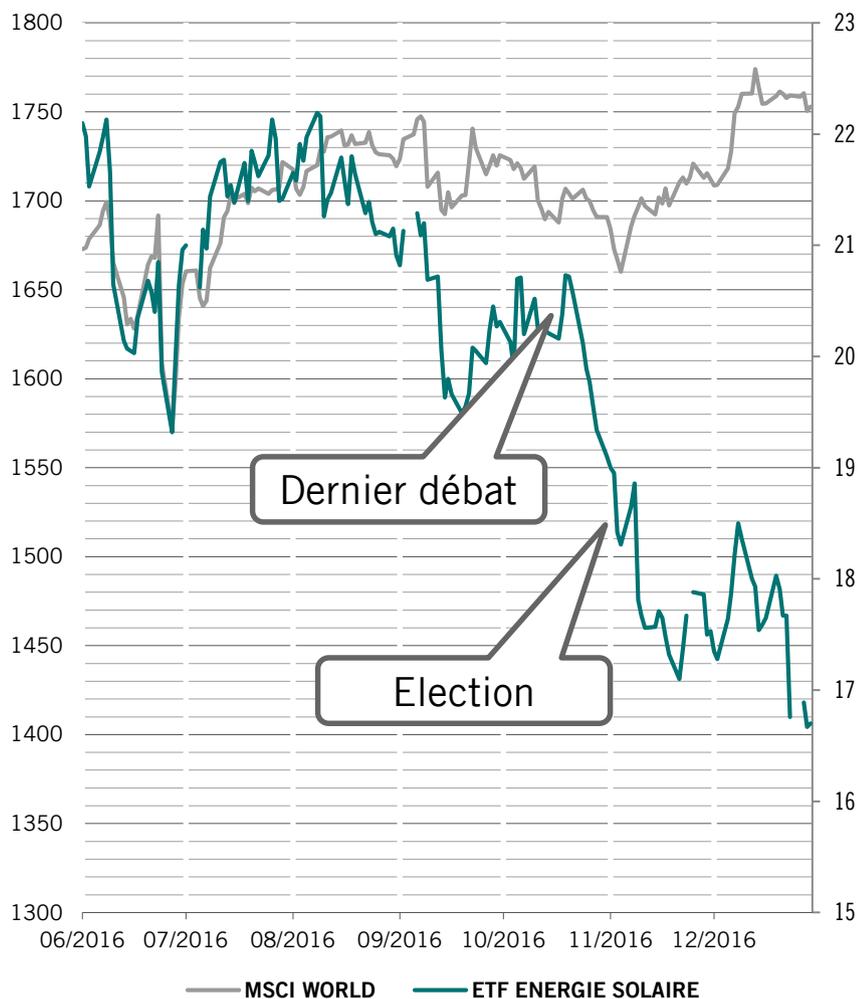
## Prix du bois de sciage et action Weyerhaeuser



Source: Bloomberg

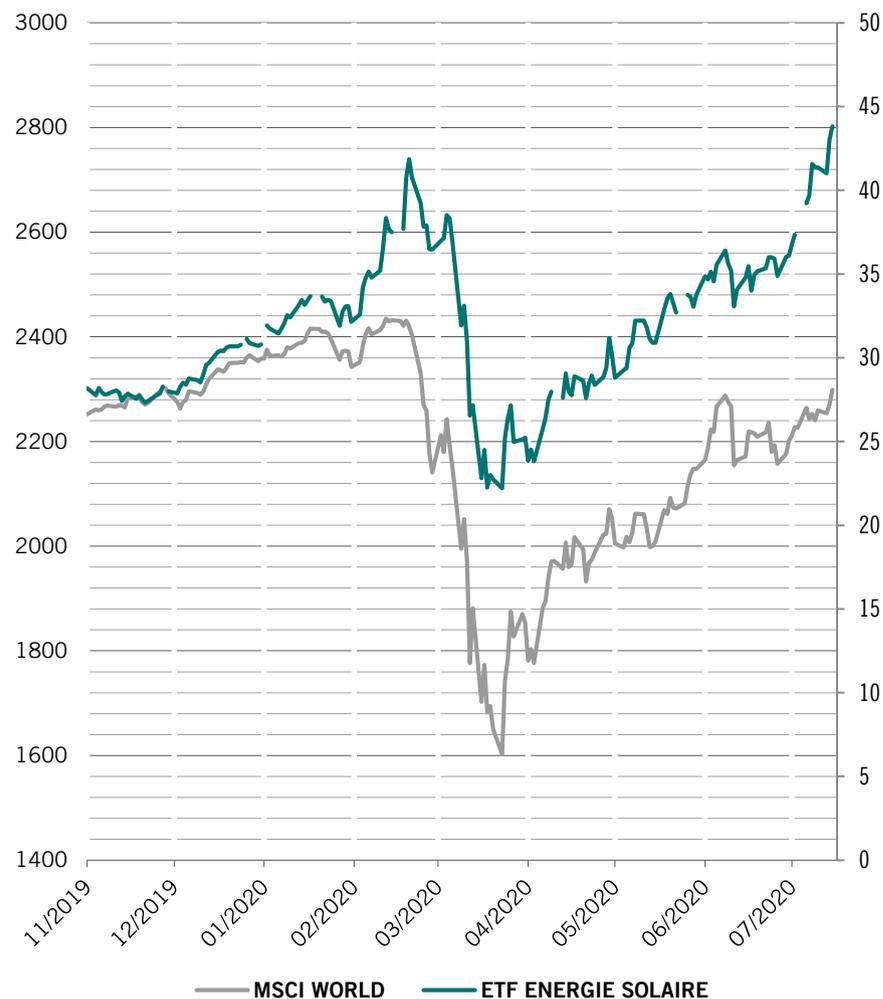
# ÉNERGIES PROPRES : IMPACT DES ÉLECTIONS AMÉRICAINES

Année électorale : ETF solaires et actions mondiales



Source: Bloomberg

Année électorale : ETF solaires et mondiales

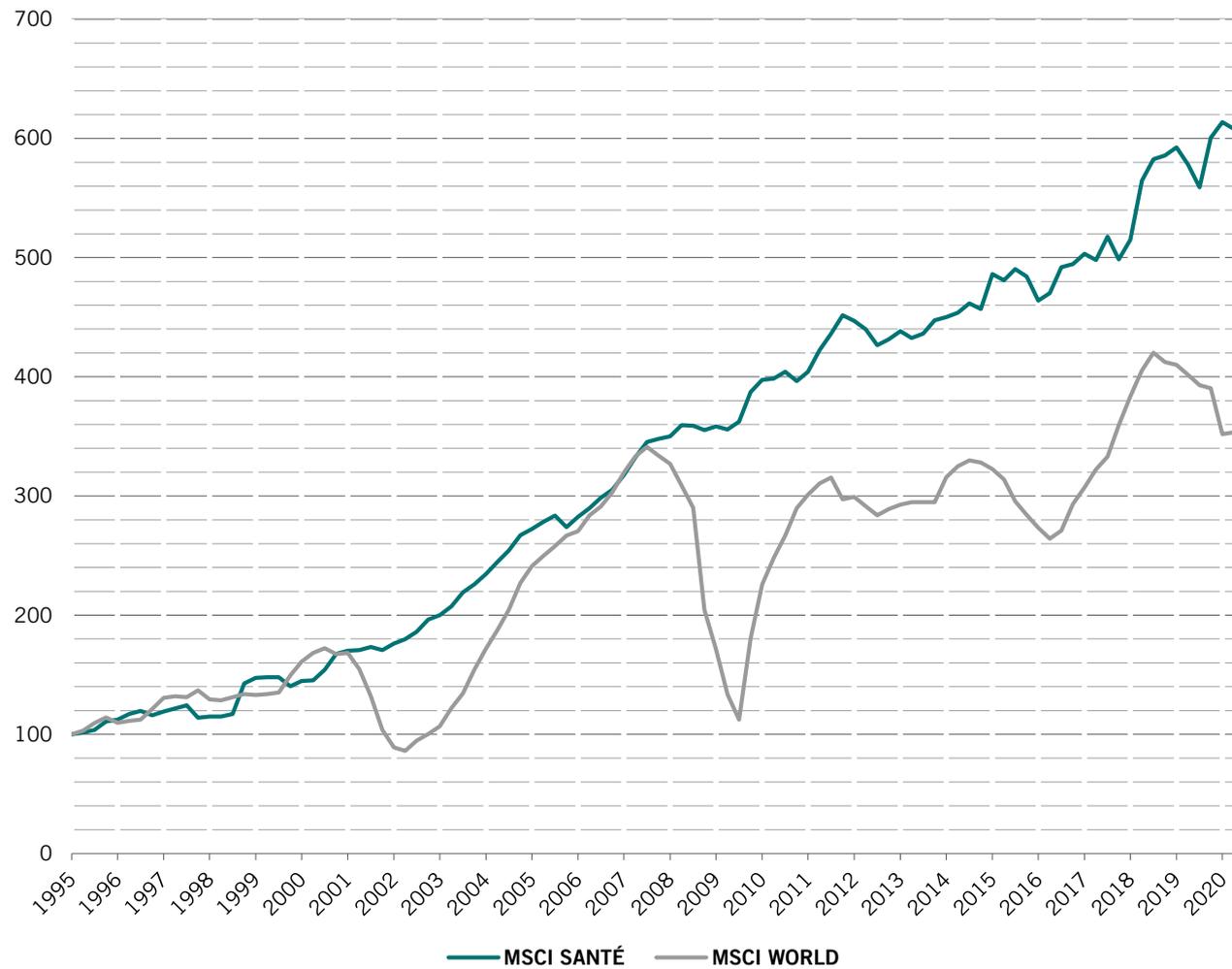


Source: Bloomberg



# SANTÉ : CROISSANCE SUPÉRIEURE DES PROFITS

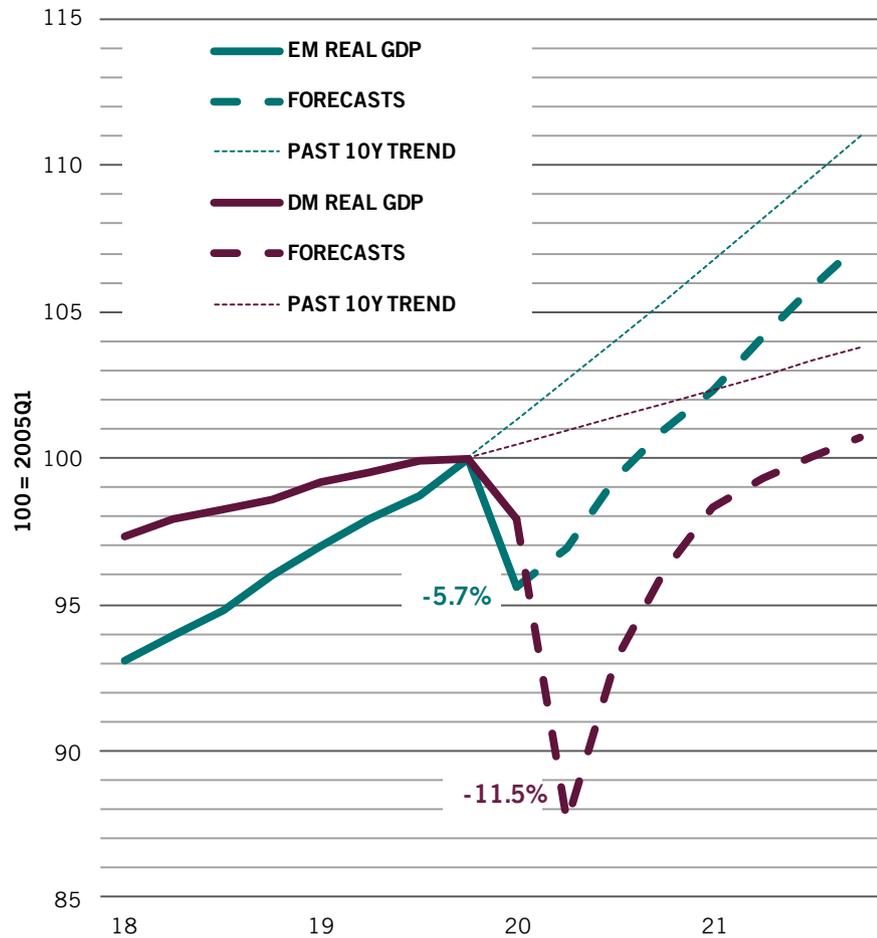
## Profits par action



Source: Bloomberg

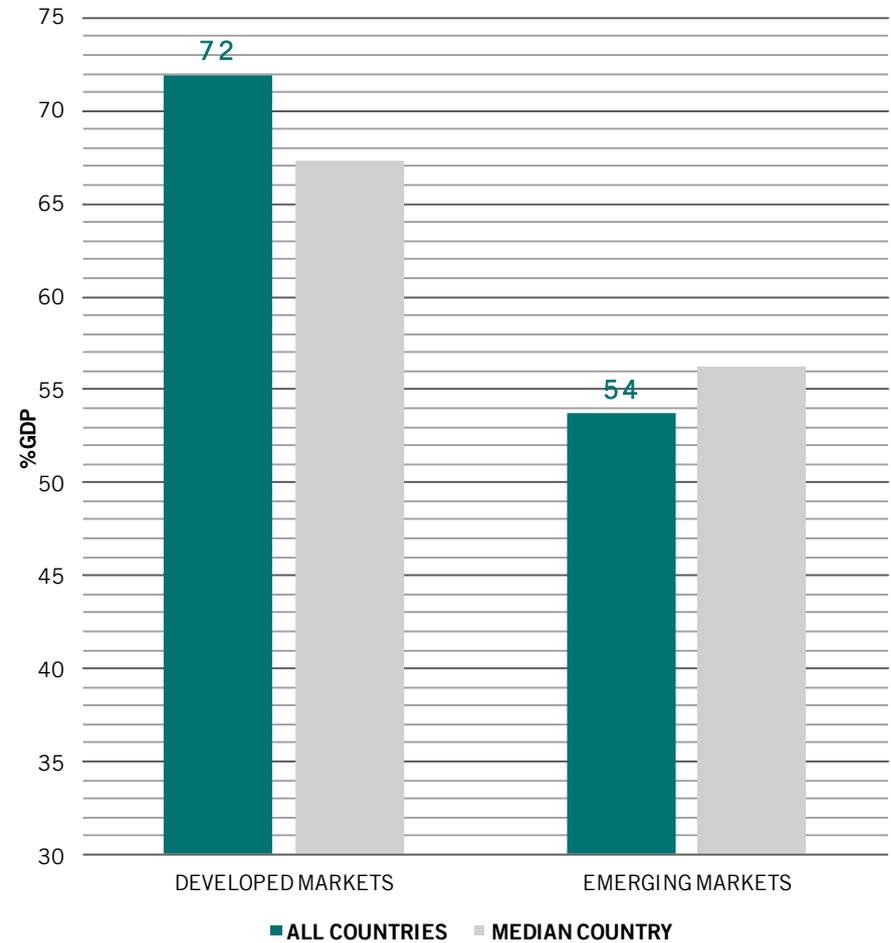
# ACTIVITÉ : MEILLEURE RÉSISTANCE DES PAYS ÉMERGENTS

## Croissance : EM vs DM



Source: Pictet Asset Management, CEIC, Refinitiv

## DM vs EM : par des services dans le PIB



Source: Pictet Asset Management, CEIC, Refinitiv

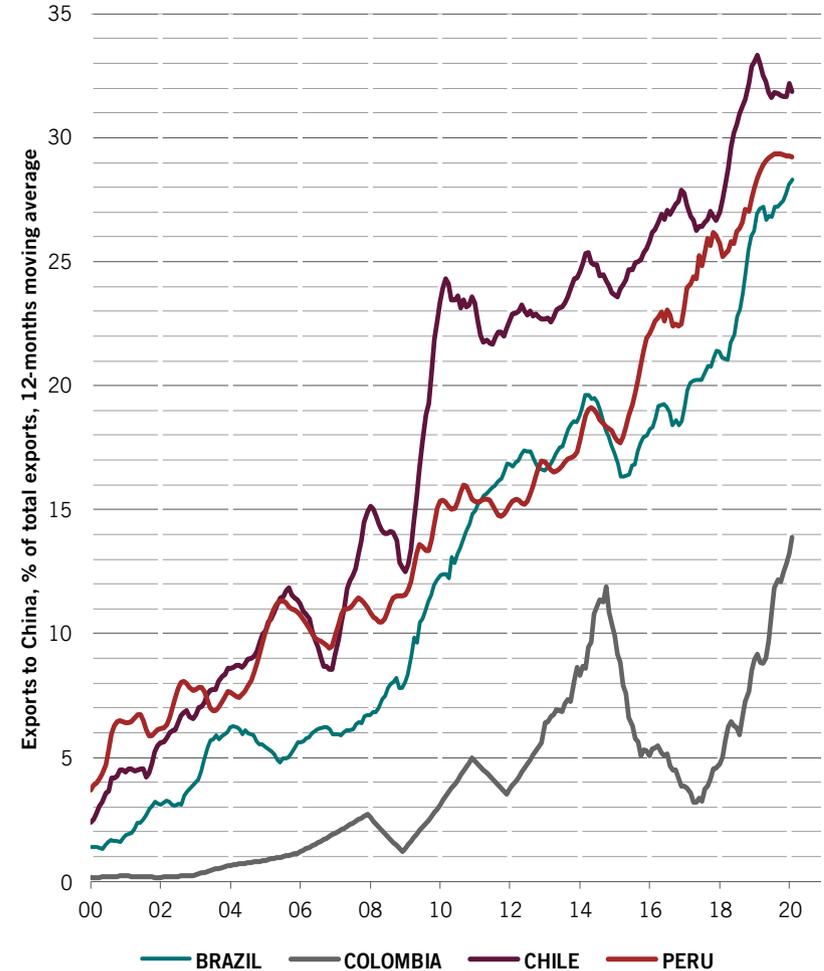
# REBOND DES EXPORTATIONS

## EM : exportations nominales et données préliminaires



Source: Pictet Asset Management, CPB Netherlands, CEIC, Refinitiv

## Part des exportations vers la Chine



Source: Pictet Asset Management, CEIC, Datastream

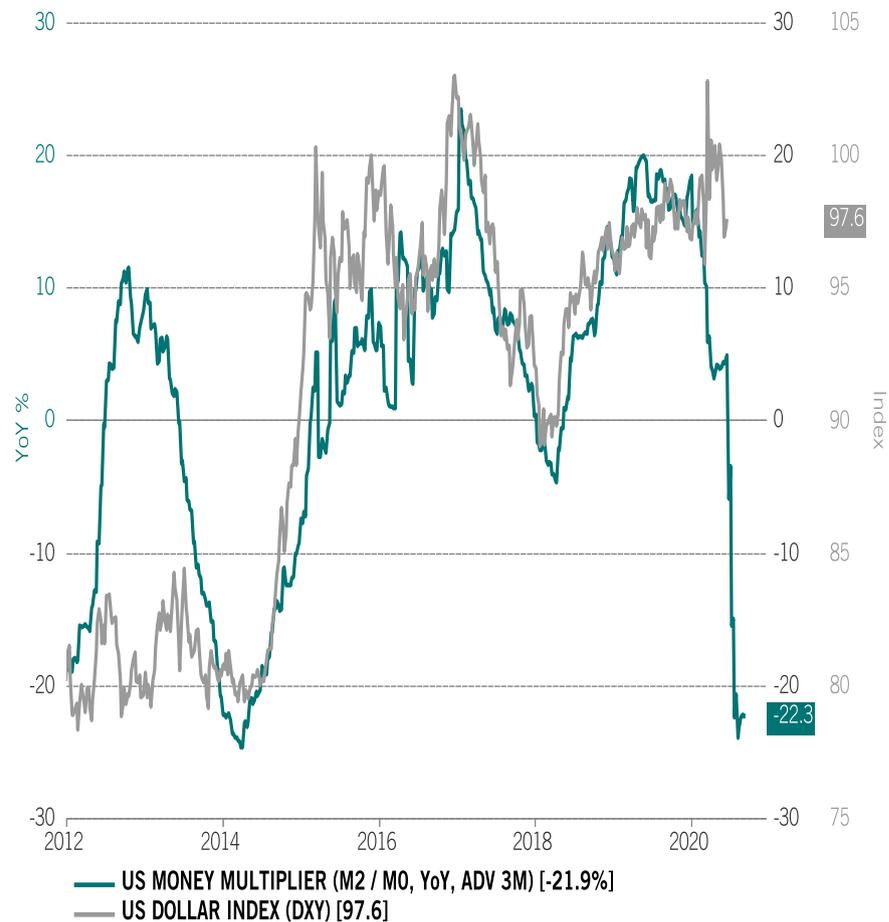
# LES DEVISES ÉMERGENTES

## Devises EM : sous-valorisation



Source: Refinitiv Datastream, IMF, Pictet Asset Management

## Fragilité du dollar US

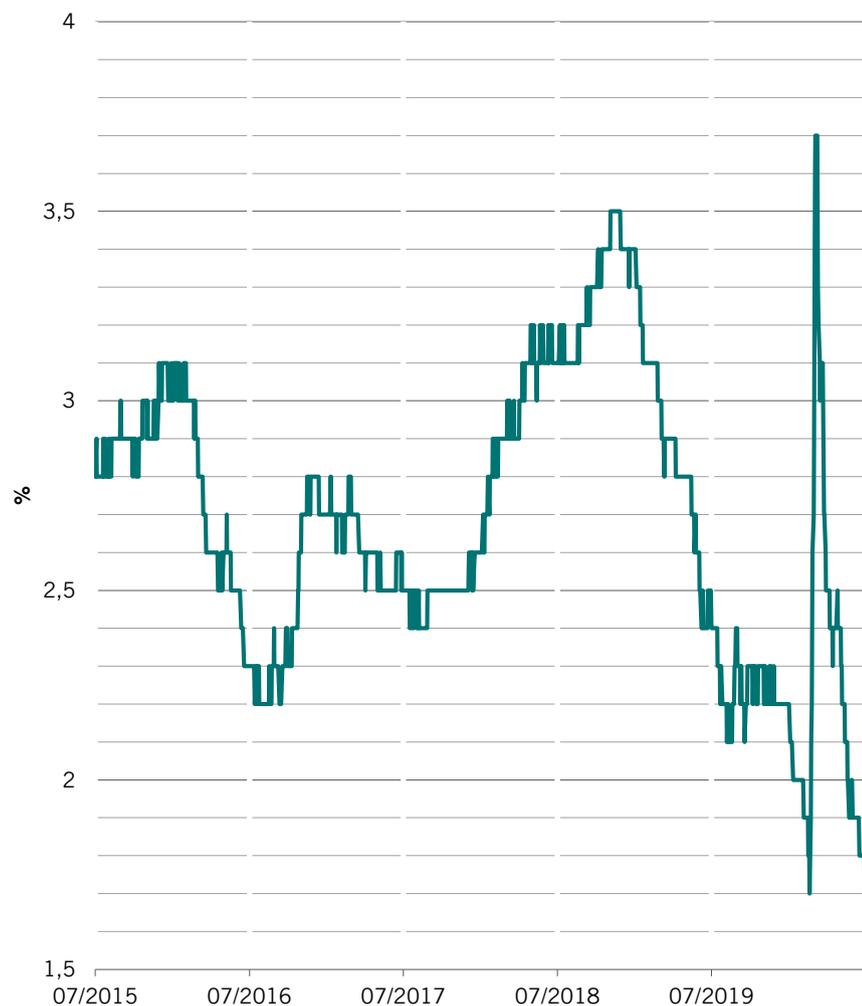


Source: Refinitiv Datastream, Pictet Asset Management



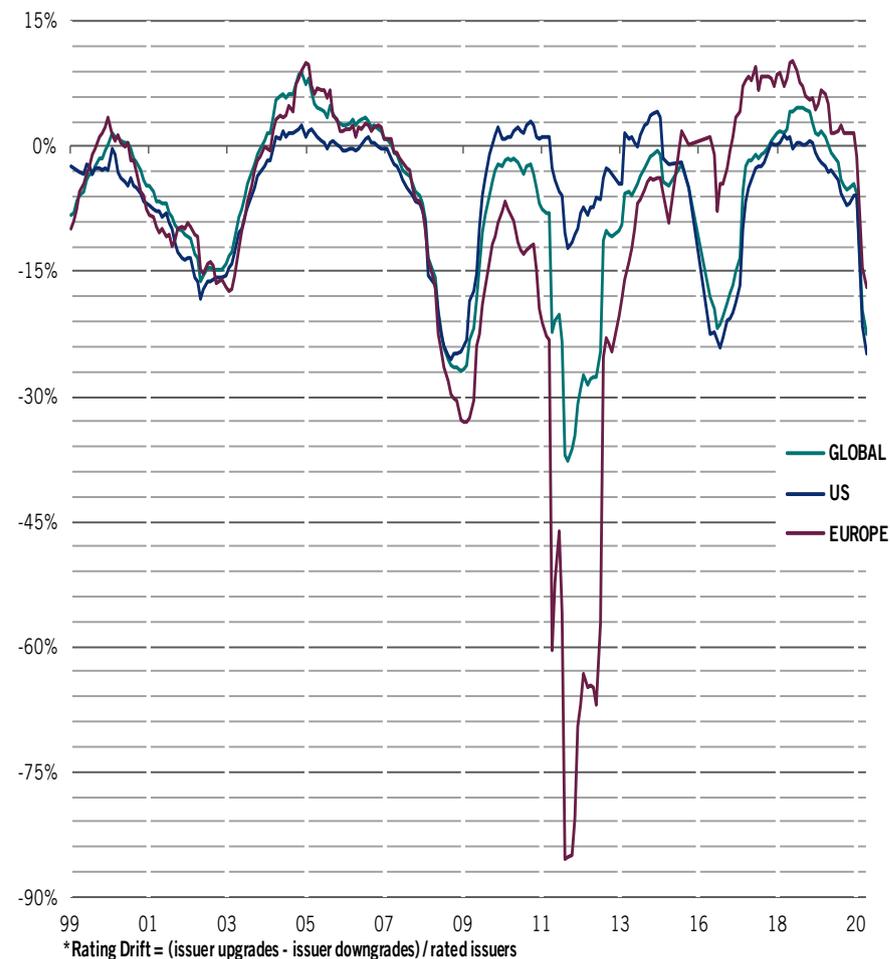
# CRÉDIT : PRUDENCE ET PRÉFÉRENCE POUR LA PARTIE COURTE

## Taux des obligations corporate globales



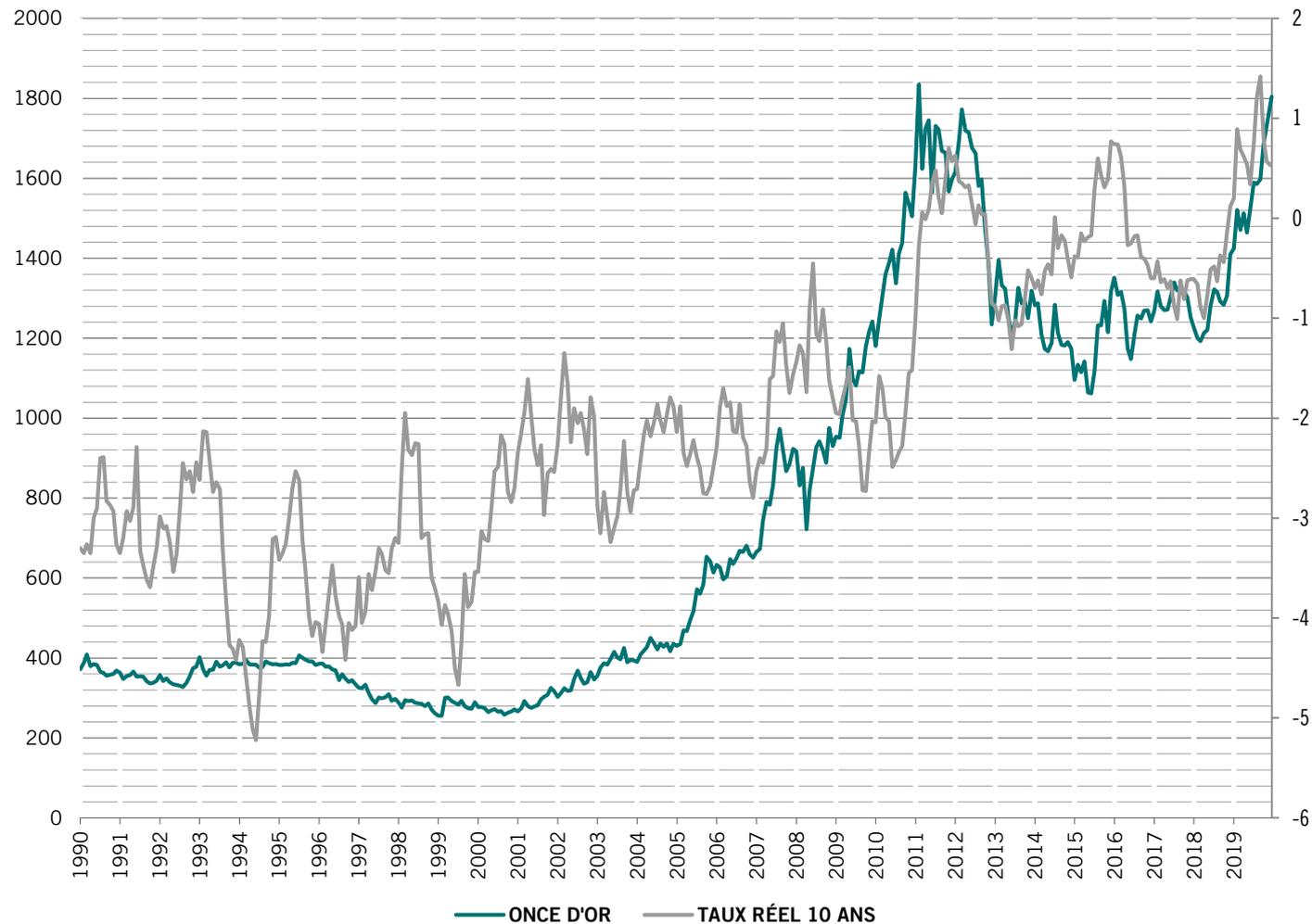
Source: ICE BofA ML index as of 29.06.2020

## Moody's : évolution des notations



Source: Moody's

## Or et taux réels



Source: Bloomberg, Pictet Asset Management, (taux reel 10 ans)\*-1

## EN CONCLUSION

---

- Meilleur potentiel pour les actions de l’Eurozone vs les US.
- Emergents : actions chinoises, russes, dette émergente, matières premières/bois.
- Surpondération sur le secteur de la santé, les énergies propres et l’environnement : innovation, green deal, vague bleue.
- Obligations : préférence pour la dette émergente et les indexées inflation.
- Or : assouplissement permanent, couverture contre un retour du risque.

## Pour plus d'informations, veuillez contacter :

PICTET ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.,  
SUCCURSALE DE FRANCE  
34, avenue de Messine  
75008 Paris  
Tel: +33 1 56 88 71 00  
assetmanagement.pictet



@PictetAM\_FR  
@RollinFrederic  
@HerveThiard



Pictet Asset Management France

Ce document promotionnel est émis par Pictet Asset Management (Europe) S.A.. Il n'est pas destiné à être distribué à ou utilisé par des personnes physiques ou des entités qui seraient citoyennes d'un Etat ou auraient leur domicile ou résidence dans un lieu, Etat, pays ou une juridiction dans lesquels sa distribution, publication, mise à disposition ou utilisation seraient contraires aux lois ou règlements en vigueur. Seule la dernière version du prospectus, du KIID (document d'information clé pour l'investisseur), des règlements, ainsi que des rapports annuel et semiannuel du fonds doit être considérée comme une publication sur la base de laquelle se fondent les décisions de placement. Ces documents sont disponibles sur le site [assetmanagement.pictet](http://assetmanagement.pictet) ou auprès de Pictet Asset Management (Europe) S.A., 15, avenue J. F. Kennedy, L-1855 Luxembourg.

Les informations ou données contenues dans le présent document ne constituent ni une offre, ni une sollicitation à acheter, à vendre ou à souscrire à des titres ou à d'autres instruments financiers.

Les informations, avis et évaluations qu'il contient

reflètent un jugement au moment de sa publication et sont susceptibles d'être modifiés sans notification préalable. Pictet Asset Management (Europe) S.A. n'a pris aucune mesure pour s'assurer que les fonds auxquels faisait référence le présent document étaient adaptés à chaque investisseur en particulier, et ce document ne saurait remplacer un jugement indépendant. Le traitement fiscal dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et peut faire l'objet de modifications. Avant de prendre une décision d'investissement, il est recommandé à tout investisseur de vérifier si cet investissement est approprié compte tenu, notamment, de ses connaissances et de son expérience en matière financière, de ses objectifs d'investissement et de sa situation financière, ou de recourir aux conseils spécifiques d'un professionnel de la branche.

La valeur et les revenus tirés des titres ou des instruments financiers mentionnés dans le présent document peuvent fluctuer à la hausse ou à la baisse, et il est possible que les investisseurs ne récupèrent pas la totalité du montant initialement investi. Les facteurs de risque sont décrits

dans le prospectus du fonds. Aussi n'est-il pas prévu de les reproduire ici dans leur intégralité.

La performance passée ne saurait préjuger ou constituer une garantie des résultats futurs. Les données relatives à la performance n'incluent ni les commissions, ni les frais prélevés lors de la souscription à des ou du rachat de parts. Ce document promotionnel n'a pas pour objet de remplacer la documentation détaillée émise par le fonds ou les informations que les investisseurs doivent obtenir du ou des intermédiaires financiers en charge de leurs investissements dans les parts ou actions des fonds mentionnés dans ce document.

Toute donnée relative à un indice figurant dans le présent document demeure la propriété du fournisseur de données concerné. Les mentions légales des fournisseurs de données sont consultables sur le site [assetmanagement.pictet](http://assetmanagement.pictet), sous la rubrique «Ressources», en pied de page.

Ce document est une communication marketing publiée par Pictet Asset Management. Il n'est pas visé par les dispositions de la directive MiFID II et du

règlement MiFIR se rapportant expressément à la recherche en investissement. Il ne comporte pas suffisamment d'informations pour servir de fondement à une décision d'investissement. Vous ne devriez dès lors pas vous appuyer sur son contenu pour examiner l'opportunité d'investir dans des produits ou des services proposés ou distribués par Pictet Asset Management.