

LE DEBRIEF'

CLUB PATRIMOINE

CPR ASSET MANAGEMENT

11.09.2020

Par Bogdan KOWAL

Le 10 septembre, j'ai suivi la visio-conférence de CPR Asset Management sur le thème : quelles perspectives macro-éco et financières pour le trimestre à venir ?

Comme toujours, ne figurent dans ce Debrief que les informations peu ou pas encore entendues lors de mes conférences de ces 10 derniers jours.

Dans son introduction, Arnaud Faller nous a précisé la nature de cette reprise.

Reprise en K...comprenez qu'elle est marquée par un grand écart entre d'un côté, les secteurs technologiques et digitaux en forte hausse et de l'autre, des secteurs totalement sinistrés : tourisme, aéronautique, loisirs, etc...

Il nous a aussi précisé le scénario central de CPR AM avec un % de chances de réalisation de 50 %. Ce scénario s'appuie sur la poursuite de soutiens massifs des banques centrales aux États et de taux durablement bas. S'il se concrétise, se sont surtout les actions délaissées européennes et asiatiques qui en profiteront.

50%
CENTRAL

MESURES DE SOUTIEN
MASSIVES PROLONGÉES

30%
ALTERNATIF 1

CAMPAGNE US
EXTRÊMEMENT TENDUE QUI
PERTURBE LES MESURES DE
SOUTIEN

20%
ALTERNATIF 2

ETUDES CLINIQUES
DÉMONSTRANT L'EFFICACITÉ
DES VACCINS

■ Le maintien d'un nombre de nouveaux cas relativement élevé au niveau mondial et la multiplication des mesures de restriction d'activité et/ou de mobilité freinent le rebond après une récession mondiale.

■ Les mesures massives et coordonnées de l'ensemble des gouvernements et banques centrales soutiennent le rebond de l'activité sur la fin d'année 2020 et sur 2021.

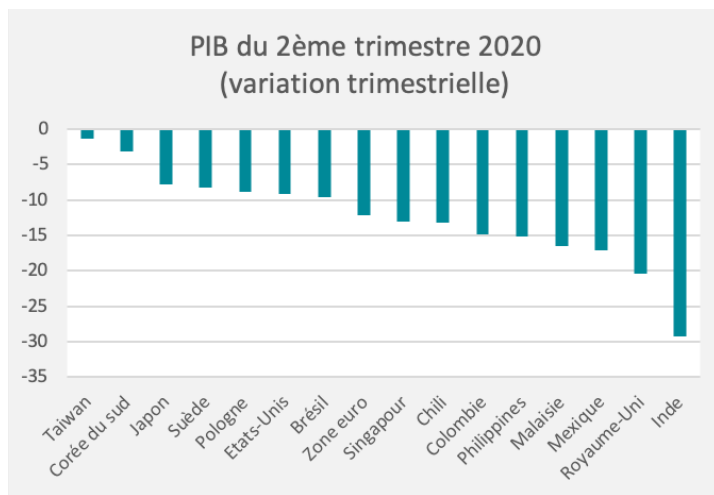
	ÉTATS-UNIS	JAPON	ZONE EURO	PAYS ÉMERGENTS
TAUX DIRECTEURS	0,25 ▶	-0,10 ▶	-0,50 ▶	
TAUX LONGS	0,70 % ▲	0,05 % ▲	-0,45 % ▲	
ACTIONS	2,5 % ▲	0 % ▲	2,5 % ▲	2,5 % ▲ Amérique latine 5 % ▲ Asie
DEVICES EUR-USD	1,20 ▲			

■ Campagne électorale américaine très dure qui entraîne un blocage d'un nouveau plan de mesures de soutien du fait de l'incapacité des deux grands partis à se mettre d'accord sur un consensus

	ÉTATS-UNIS	JAPON	ZONE EURO	PAYS ÉMERGENTS
TAUX DIRECTEURS	0,25 % ▶	-0,10 % ▶	-0,50 % ▶	
TAUX LONGS	0,50 % ▼	0 % ▼	-0,60 % ▼	
ACTIONS	-10 % ▼	-7,5 % ▼	-7,5 % ▼	-7,5 % ▼ Amérique latine -7,5 % ▼ Asie
DEVICES EUR-USD	1,17 ▼			

■ Les tests cliniques sont encourageants et permettent d'envisager la commercialisation d'un vaccin rapidement

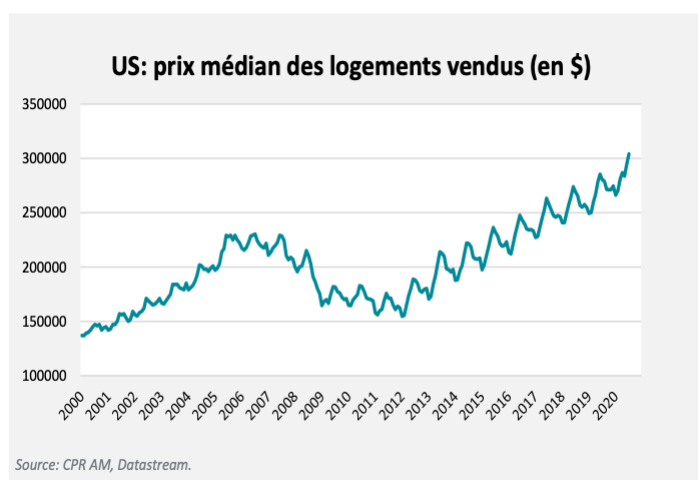
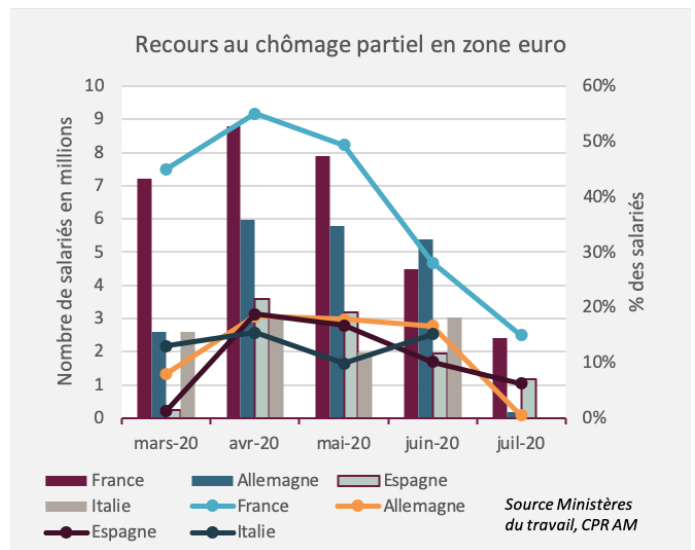
	ÉTATS-UNIS	JAPON	ZONE EURO	PAYS ÉMERGENTS
TAUX DIRECTEURS	0,25 % ▶	-0,10 % ▶	-0,50 % ▶	
TAUX LONGS	0,95 % ▲	0,15 % ▲	-0,30 % ▲	
ACTIONS	5 % ▲	10 % ▲	7,5 % ▲	12,5 % ▲ Amérique latine 10 % ▲ Asie
DEVICES EUR-USD	1,25 ▲			



Laetitia Baldeschi nous a fait un bon passage sur la reprise chinoise.

Pour l'experte, cette reprise est alimentée par le gouvernement chinois qui a imposé aux entreprises de reprendre le travail. C'est trivial mais économiquement efficace.

La stratégeste Juliette Cohen, est revenue sur la mise en place du chômage partiel en Europe y compris dans des pays où il n'existait pas (GB, Pays-Bas). Au plus fort de la crise 9 millions de Français ont été mis au chômage partiel et 6 millions d'Allemands.



Bastien Drut, nous a commenté ce graph surprenant : l'accélération des prix de l'immobilier US. Ce qui ne se produit jamais en période de récession. C'est dû aux nombreuses aides gouvernementales : chèques aux ménages de 1 200 \$, allocations chômage généreuse jusqu'au 31 juillet, etc...

A signaler aussi ce tableau montrant bien la différence de programme entre les 2 candidats américains aux élections. Joe Biden met l'accent sur la hausse des impôts et les énergies renouvelables tandis que Donald Trump évite le sujet écologique et veut encore baisser les impôts.

- Davantage d'impôts pour Biden, moins d'impôts pour Trump
- De lourds investissements dans l'environnement pour Biden, quasiment rien pour Trump
- Rendre Medicare plus facilement accessible pour Biden, rendre Medicaid moins facilement accessible pour Trump

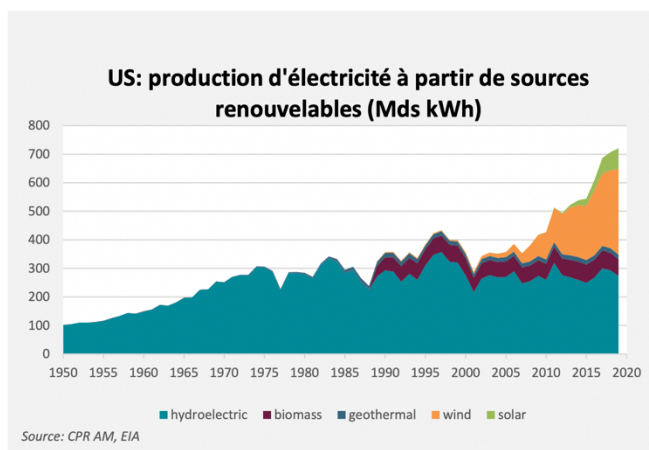
Hausses d'impôts proposées par Joe Biden

Entreprises

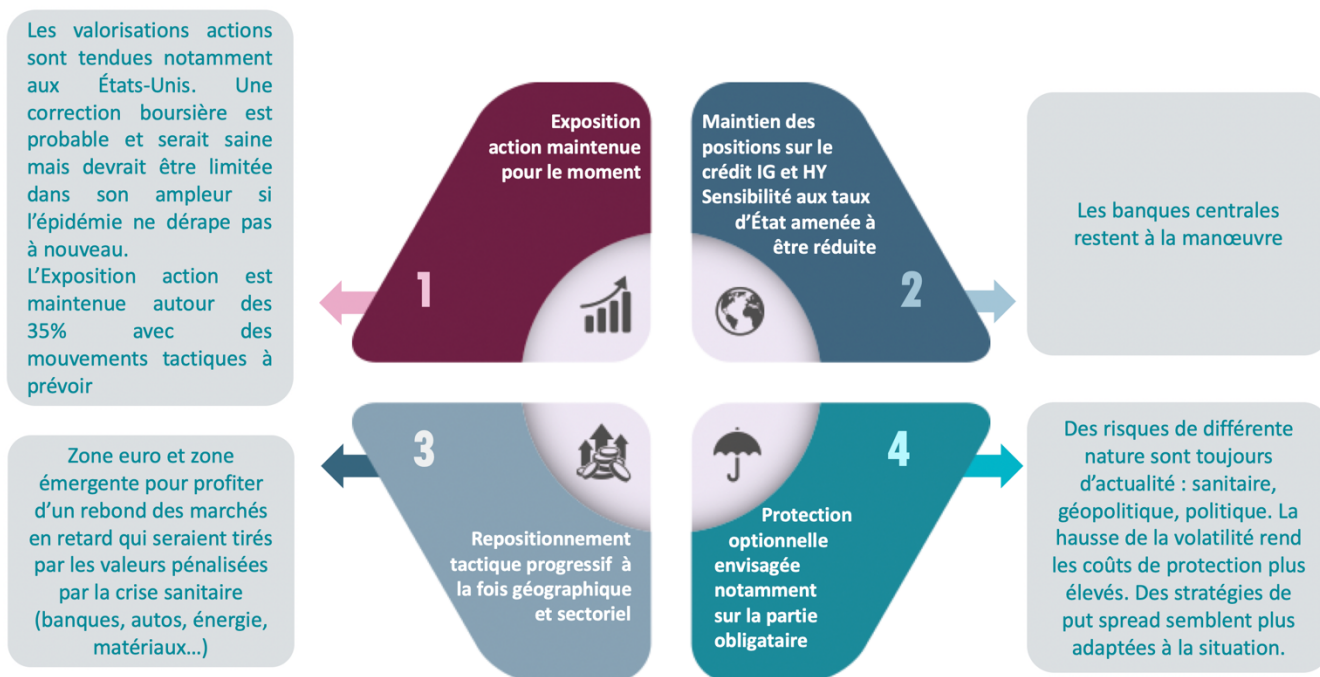
- Augmentation du taux d'impôt sur les sociétés de 21 à 28%
- Doublement de la taxe sur les profits réalisés par les filiales étrangères : de 10,5 à 21%
- Impôt minimum de 15% sur les profits pour les sociétés réalisant plus de 100 millions de profits

Ménages

- Hausse du taux marginal d'impôt sur le revenu de 37 à 39,6%
- Augmentation de l'imposition sur les plus-values
- Limiter les déductions fiscales pour les revenus élevés



Malik Haddouk a parlé « allocations d'actifs ». Ils comptent revenir sur les actions émergentes et s'alléger sur les actions US.



Ils ne bougent pas sur les obligations. L'expert nous a aussi rappelé la raison essentielle de la baisse des obligations High Yield. Les valeurs pétrolières et para-pétrolières sont nombreuses dans cette classe d'actifs. Hélas, le pétrole a chuté ces derniers mois ruinant les petites sociétés nord-américaines d'extraction de pétrole de schiste qui étaient venues emprunter sur les marchés à des conditions réglementaires souvent très souples...

Enfin, Cyrille Collet nous a parlé de Softbank qui fait débat actuellement en raison de ses engagements très importants sur le marché des options. On parle de plus de 46 Mds\$ de positions sur les technos. D'où cette hausse surprenante du Nasdaq.

Il a conclu sur Tesla qui vient de défrayer la chronique en chutant de plus de 20 % au cours d'une seule séance.

On a beaucoup justifié cette chute par la non entrée du titre dans le S&P 500.

On connaît moins la raison technique.

En fait, le Comité d'intégration du S&P 500 a refusé non pour des raisons de capitalisation. Il faut 8 milliards pour entrer dans l'indice et Tesla capitalise plus de 340 Mds€. Il faut 4 trimestres de bénéfices positifs. C'était le cas pour Tesla. Du coup, tous les gérants (surtout indiciels) ont acheté le titre. Mais le Comité a considéré que ces bénéfices comportaient une forte contribution de reventes de droits d'émissions de CO2 aux autres constructeurs et que ces reventes n'étaient pas récurrentes.

Bref, qu'il n'y avait pas de pérennité dans les comptes « positifs » de Tesla.

