

NEWS MACRO

- Aux USA, chute du PIB plus importante au T1 2020 qu'anticipé, à -4,8% en rythme annuel, selon la première estimation du Département du Commerce, alors que le consensus tablait sur -3,7%. On relève le repli marqué de la consommation.
- D. Trump a déclaré en fin de semaine que son gouvernement préparait des mesures de rétorsion contre la Chine, expliquant être persuadé que le virus provenait d'un laboratoire de virologie chinois, et qu'ils devraient donc, à ce titre, payer pour leur erreur. Ces menaces rappellent aux investisseurs la guerre commerciale entre les 2 pays.
- Toujours aux USA, l'ISM manufacturier est tombé en avril à 41,5, son plus bas niveau depuis 10 ans, et celui de Markit a reculé à 36,9, là encore au plus bas depuis 11 ans.
- Côté européen, le PIB a connu une baisse historique en reculant de 3,8% au T1, son repli le plus important depuis la création de l'euro en 1999. En zone euro, nouveau ralentissement de l'inflation avec une hausse de 0,3% comparé à mars et de 0,4% en annuel (contre +0,7% le mois précédent et +1,2% en février). Le ralentissement reste moins dramatique que prévu par les analystes.

NEWS CORPORATES / FINANCIERES

- Aux USA, suite de la saison des résultats, avec notamment Amazon qui avertit que les dépenses liées à la crise sanitaire pourraient conduire le groupe à sa première perte trimestrielle depuis 5 ans.
- Apple, de son côté, publie des résultats trimestriels supérieurs aux attentes mais s'est refusé à donner des prévisions pour le trimestre en cours et envoie donc un signal négatif aux investisseurs.
- En résumé, à ce stade, 275 sociétés du S&P 500 ont publié leurs résultats trimestriels pour ce début 2020, et 68% d'entre elles ont dépassé les attentes. Les profits sont toujours attendus en baisse de 12,7% sur un an.



- La performance des marchés européens et américains ne peut être comparée car les indices européens ont eu une semaine écourtée par le 1er mai. Des deux côtés de l'Atlantique, les investisseurs ont occulté la dégradation de la macroéconomie : PIB US inférieur aux attentes lourdement impacté par la consommation, sentiment économique en Europe quasiment sur les plus bas de la crise de 2009, forte baisse des PIB en Europe.
- Côté entreprises, les résultats sont également très mal orientés mis à part certains secteurs comme la technologie ou les semi-conducteurs. La plupart des entreprises attendent un impact important de la crise et annulent les « guidances » pour 2020 en raison du manque de visibilité. Des secteurs sont durement touchés comme dans le transport aérien ; ainsi, Boeing affiche une perte nette de 641 M\$ au T1, une baisse de 26% de son CA et annonce une réduction de 10% de ses effectifs mondiaux et une baisse de la production de ses long-courriers. Les investisseurs se sont concentrés sur les nouvelles positives liées au déconfinement en cours et à la reprise de l'activité économique. La communication de Gilead sur les résultats positifs de son traitement contre le CO-VID-19 a également rassuré les marchés.
- Néanmoins, en fin de semaine, les indices américains ont baissé nettement après les propos de Donald Trump et la crainte d'un retour des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine.



- La courbe des taux souverains allemands s'est orientée à la baisse sur les différentes maturités avec une surperformance de la partie 10 ans. La réunion de la BCE n'a pas abouti à des modifications notables de la politique monétaire. C. Lagarde a annoncé que l'institution était prête, si nécessaire, à relever ses achats d'actifs dans le cadre du plan d'urgence lié à la pandémie (PEPP) de 750 Mds€. Aux Etats-Unis, peu de mouvement sur la semaine pour les taux d'Etats. Le 2 ans cède 3 bps et le 10 ans se tend de 1 bp. La Réserve Fédérale a également tenu sa réunion et si aucune nouvelle mesure n'a été annoncée, J. Powell a déclaré qu'elle se tenait prête à intervenir si nécessaire.
- Sur le marché du crédit, les banques ont enregistré des résultats en forte baisse en raison d'une hausse importante des provisions. Afin d'aider le secteur, la Commission Européenne a annoncé une modification du calcul du ratio de levier avec la possible exclusion de l'exposition aux banques centrales. Par ailleurs, la Commission a approuvé l'octroi d'un prêt de 5 Mds€ à Renault garanti par la France.
- Si l'indice iTraxx Main est resté stable à 80 bps, son homologue Xover s'est tendu de 11 bps à 507 bps.

Sources : Bloomberg

ACTIONS

TAUX

Dynamique macro

La détérioration des indicateurs économiques va se poursuivre dans les prochaines semaines. Les premières publications de PIB aux Etats-Unis et en Zone Euro ont été globalement plus mauvaises qu'attendues et ont montré une forte dégradation de la consommation, notamment outre-Atlantique.

Notre sentiment



Fondamentaux

Les niveaux élevés de valorisation sur les indices en particulier aux Etats-Unis incitent à la prudence. Le P/E forward du S&P 500 est supérieur à ses niveaux d'avant la crise. De plus, les earnings 2020 attendus à -15% (consensus IBES) semblent quelque peu optimistes.

Ces éléments couplés au manque de visibilité amènent à la prudence sur les actions.

Ainsi, nous continuons de préférer les grandes capitalisations, les entreprises de qualité et peu endettées.

Sur la partie souveraine, le profil rendement risque d'une position longue en duration est défavorable avec un portage très négatif en zone euro.

Sur le crédit, les downgrades se poursuivent des deux côtés de l'Atlantique et les taux de défauts sont orientés à la hausse. Malgré ces éléments, les mesures prises par les banques centrales sont un soutien fort au crédit.

Nous conservons notre positionnement défensif et privilégions les obligations d'entreprises investment grade.

Notre sentiment



Flux / Technique

Aux Etats-Unis, on observe que les fonds américains diversifiés ont nettement augmenté leur beta action qui est à présent à des niveaux élevés. Ce potentiel de deleveraging important rend le marché d'autant plus sensible à une baisse des actions. A contrario, les gérants systématiques (CTA, Risk Parity, ...) sont neutres et un franchissement des résistances pourraient les inciter à s'exposer à la hausse des actions.

Les dernières annonces de la BCE sur l'acceptation de titres High Yield en collatéral sont un soutien d'importance pour les marchés du crédit et notamment pour la dette italienne.

Notre sentiment



● Positif ● Neutre ● Négatif

IDÉE PLACEMENT : Notre sélection à capital garanti de 1 an à 5 ans

Maturité	Taux	Type	Contrepartie	Rating	Garantie du capital
1,5 an	<u>+0,61% / an</u>		Banque FR	A S&P	100% capital protégé par l'émetteur à échéance
3 ans	<u>+0,80% / an</u>	Produit bancaire à	Banque INT	A- S&P	
4 ans	<u>+1,06% / an</u>	taux fixe	Banque INT	A- S&P	
5 ans	<u>+1,40% / an</u>		Banque FR	A S&P	



Pour davantage d'informations, contactez-nous à l'adresse relations-investisseurs@trade-union.eu