LAZARD
FRÈRES GESTION

Analyse de la situation macroéconomique et financière

CONFERENCE TELEPHONIQUE | 8 JUILLET 2020 | 11H15

Pour vous connecter

Numéros de téléphone :
France : 03 59 81 41 22
Suisse : +41 0445807737
Belgique : +32 024012357
Luxembourg : +352 27863060
Espagne : +34 914143719
Italie : +39 0236009716

Code de conférence :
762852#
Code d'accès :
1303#

Pour poser vos questions

Vous pouvez poser vos questions avant et pendant le call :

1. Accédez au lien https://web.speakup.info/
2. Rajoutez le numéro de salle : 10392
3. Posez vos questions

I

Point Sanitaire et Macroéconomie

Epidémie
Scénario

- Poursuite de la sortie du confinement
- A priori, pas de deuxième vague. En cas de reprise de l'épidémie, pas de retour au confinement généralisé, vers une stratégie plus différenciée et adaptative
- Pas de solution miracle à court terme (ni traitement miracle, ni vaccin)

L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

Epidémie
Dernières évolutions

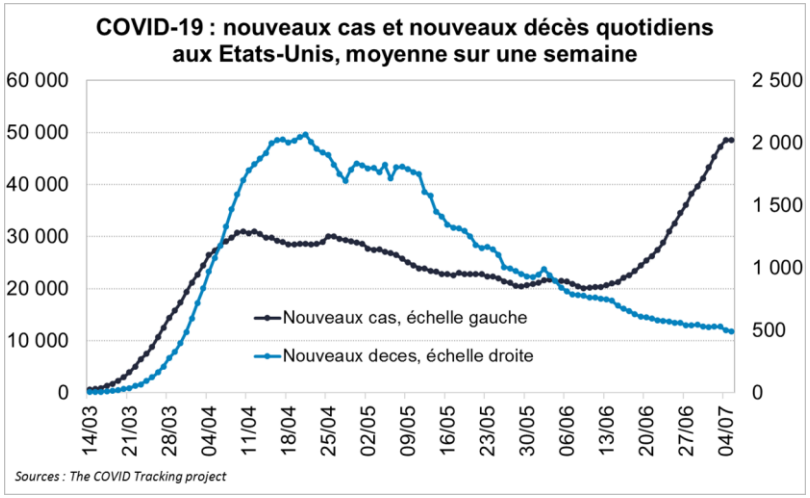
- Rebond du nombre de nouveaux cas aux États-Unis suite à une accélération dans certains Etats du sud et l'ouest du pays. Interruption du processus de déconfinement dans un grand nombre d' États.

- Pas de reprise de l'épidémie en Europe et en Asie suite aux mesures de sortie de confinement mais des nouveaux foyers ici et là. Des mesures de confinement localisées.

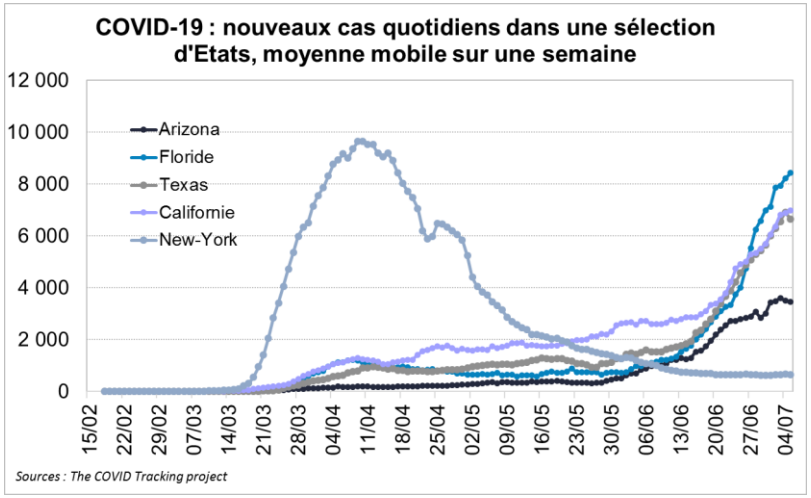
- Un nombre de nouveaux cas toujours élevé dans certains pays émergents comme le Brésil et l'Inde qui poursuivent leur déconfinement.

Macroéconomie
États-Unis

- Le nombre de nouveaux cas a nettement accéléré depuis la mi-juin.
- Le nombre de nouveaux décès reste orienté à la baisse.



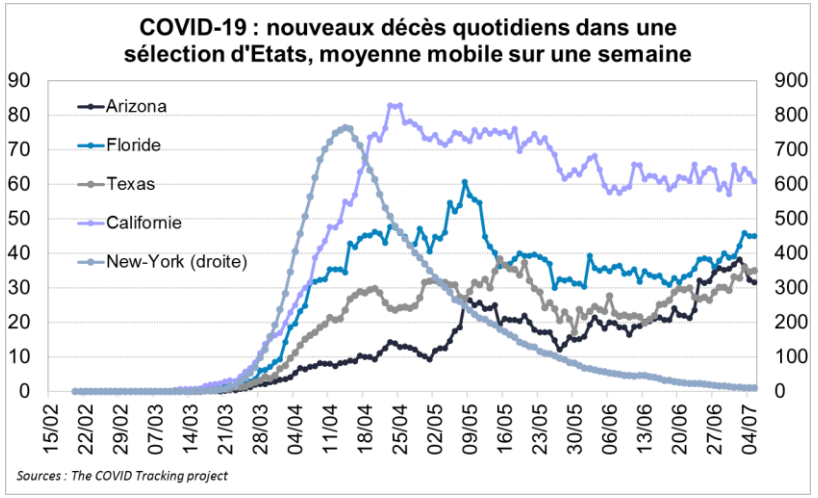
- L'accélération du nombre de nouveaux cas est concentrée dans certains Etats du sud et de l'ouest du pays qui avaient jusque là été relativement épargnés par l'épidémie.
- La Floride, le Texas, l'Arizona et la Californie expliquent à eux seuls les deux tiers de l'accélération globale.



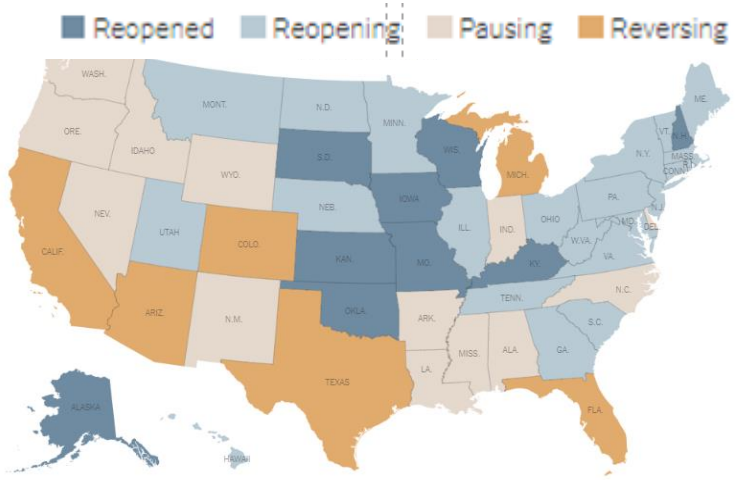
L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

Macroéconomie
États-Unis

- L'augmentation du nombre de nouveaux décès dans ces quatre États reste mesurée, contrairement à ce qui a pu être observé lors de la vague qui a frappé certains Etats de l'est du pays.



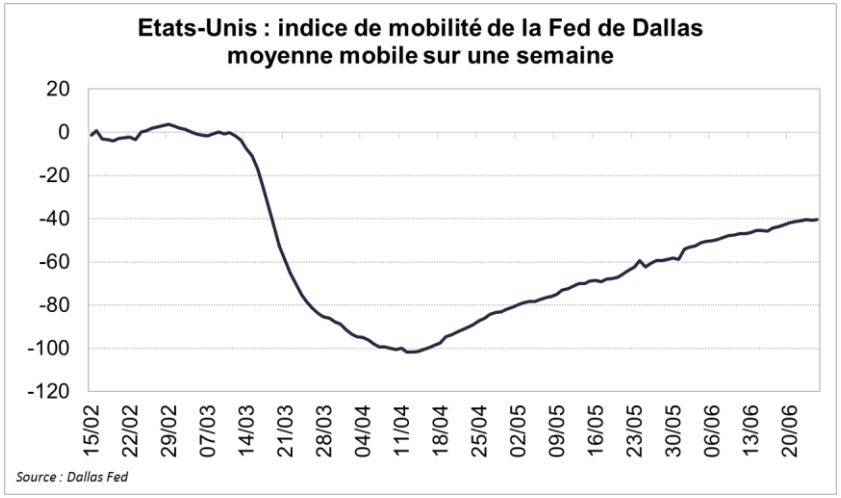
- Face à l'accélération des nouveaux cas, environ la moitié des États américains ont interrompu leur processus de déconfinement ou fait marche arrière en réintroduisant des mesures de restrictions.



Source : The New-York Times

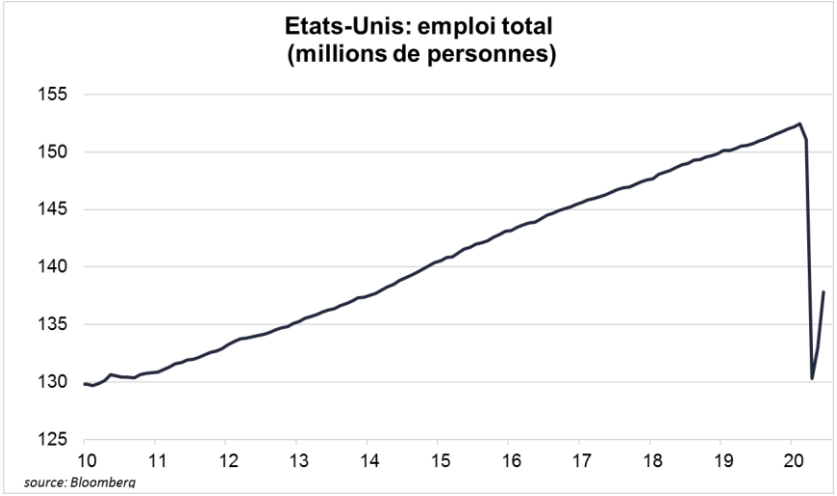
Macroéconomie
États-Unis

- Au niveau global, l'indice de mobilité de la Fed de Dallas décrit une pause dans le processus de réouverture de l'économie américaine sans toutefois montrer une inversion de ce mouvement.

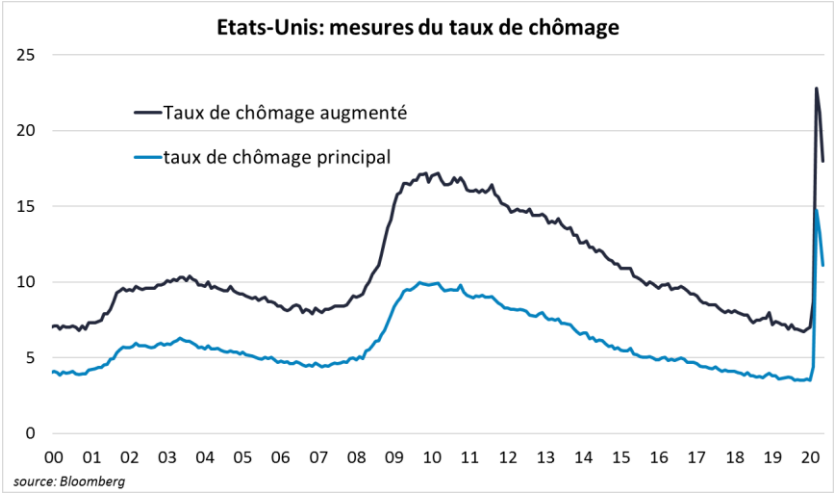


Macroéconomie
États-Unis

- Le rapport sur l'emploi a encore surpris à la hausse au mois de juin : 4,8 millions d'emplois ont été créés.



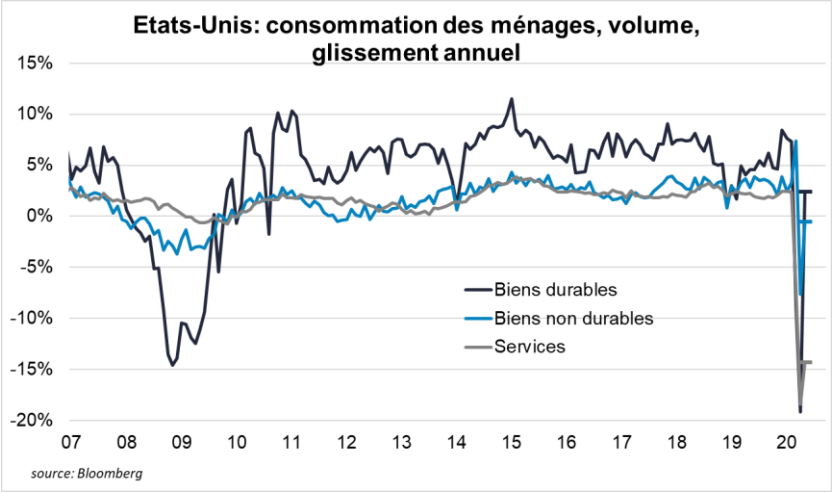
- Le taux de chômage baisse à 11,1%.



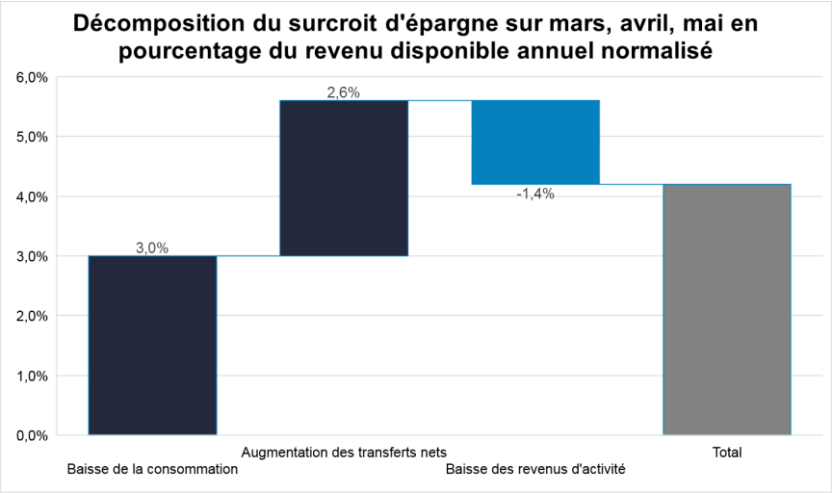
L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

Macroéconomie
États-Unis

- En mai, la consommation des ménages a rebondi de 8,1% en volume, après une baisse cumulée de 18%.
- Les biens contribuent à l'essentiel du rebond, avec notamment un retour à la normale des achats de biens durables.



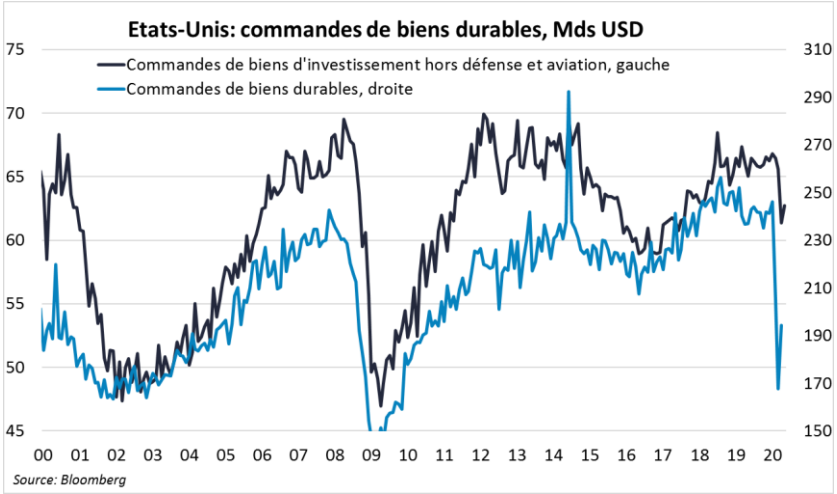
- Le taux d'épargne des ménages était encore très élevé en mai à 22%.
- L'impact des mesures de soutien reste fort mais se modifie, l'indemnisation du chômage se substituant aux chèques. Leur cumul reste supérieures au manque à gagner des revenus d'activité.



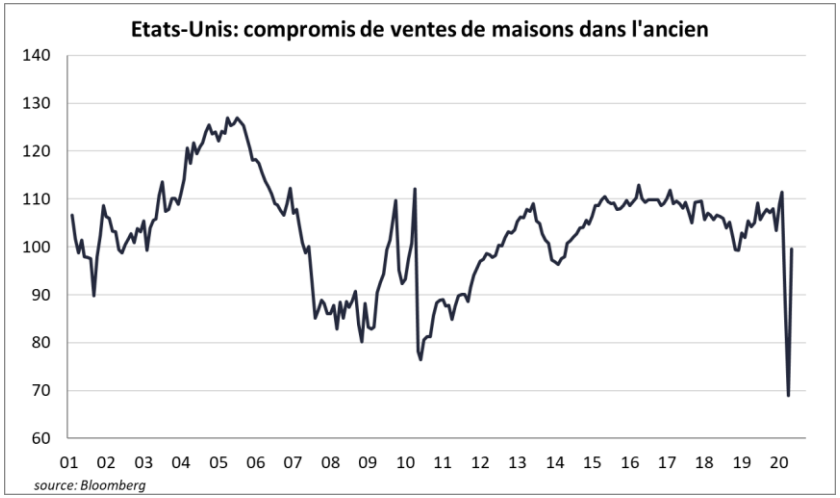
L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

Macroéconomie
États-Unis

- Les commandes de biens durables ont commencé à rebondir en mai.



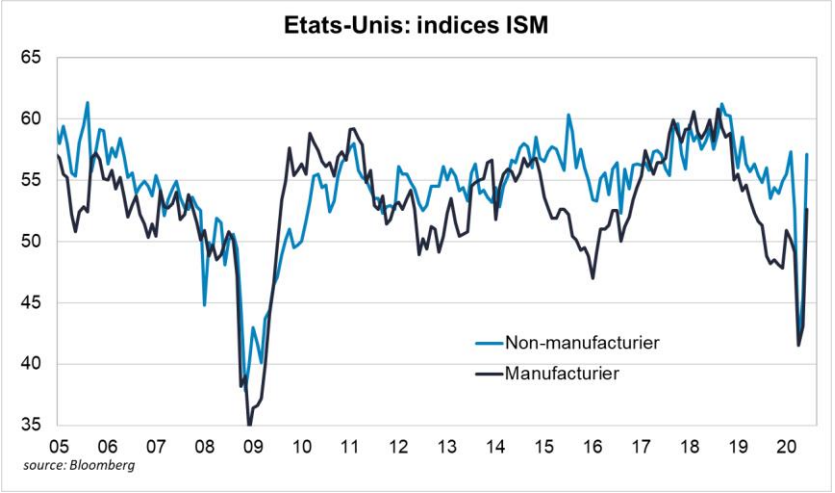
- Les achats de logements ont également nettement rebondi sur le mois.



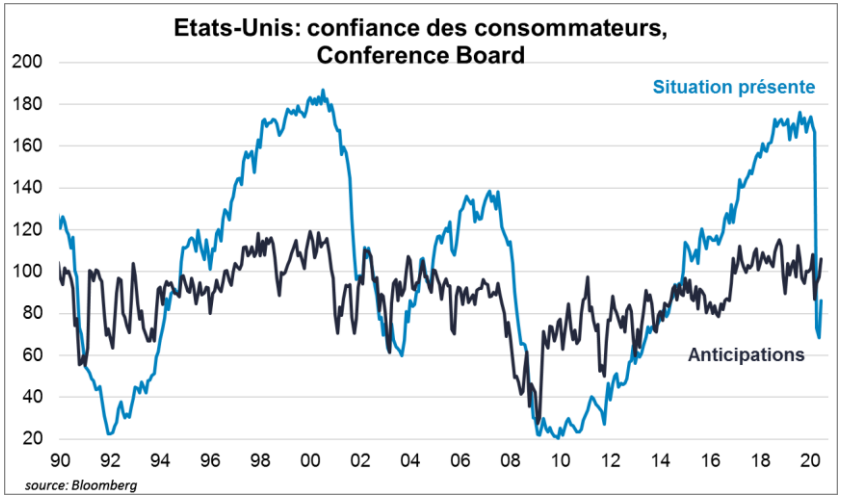
L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

Macroéconomie
États-Unis

- L'ISM manufacturier a nettement rebondi pour repasser au dessus de 50 à 52,6. La composante nouvelles commandes est au plus haut depuis début 2019.
- L'ISM non-manufacturier rebondit à 57,1. Les nouvelles commandes bondissent à 66.
- Dans le contexte actuel, le lien entre les enquêtes et le niveau de croissance est incertain.



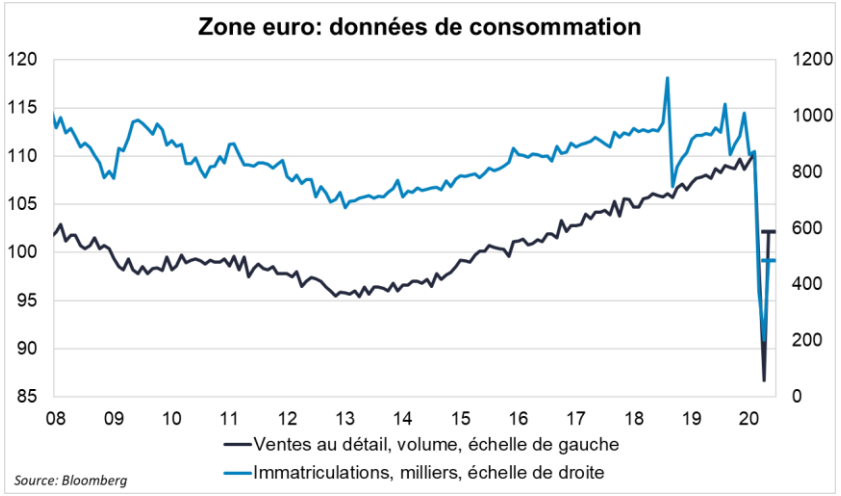
- La confiance des ménages rebondit également, avec notamment une composante anticipations normalisée.



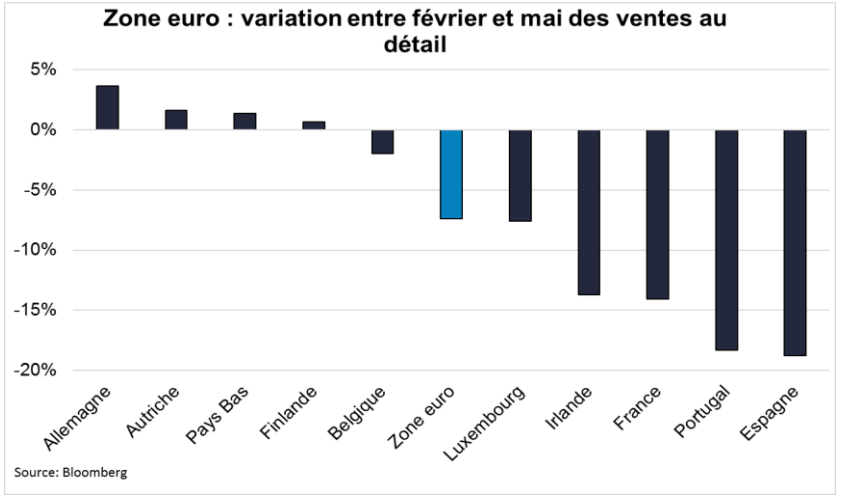
L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

Macroéconomie
Zone euro

- Les ventes au détail ont fortement rebondi au mois de mai.



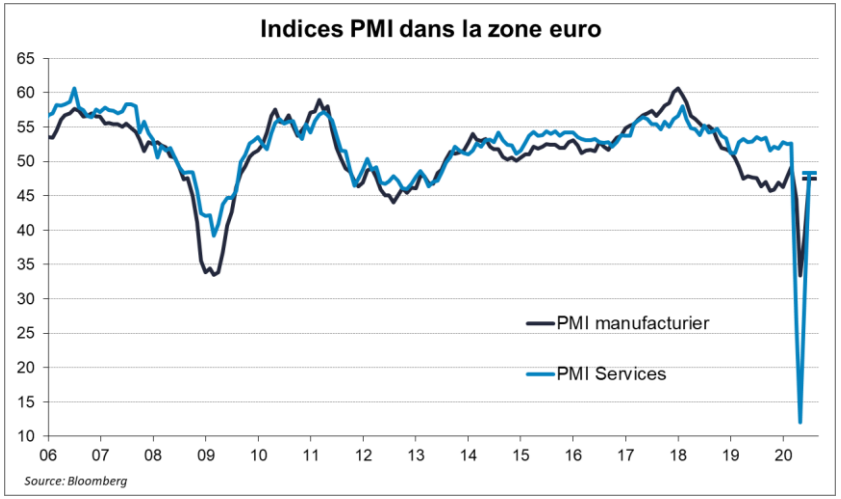
- Certains pays ont plus que rattrapé la baisse des mois précédents.



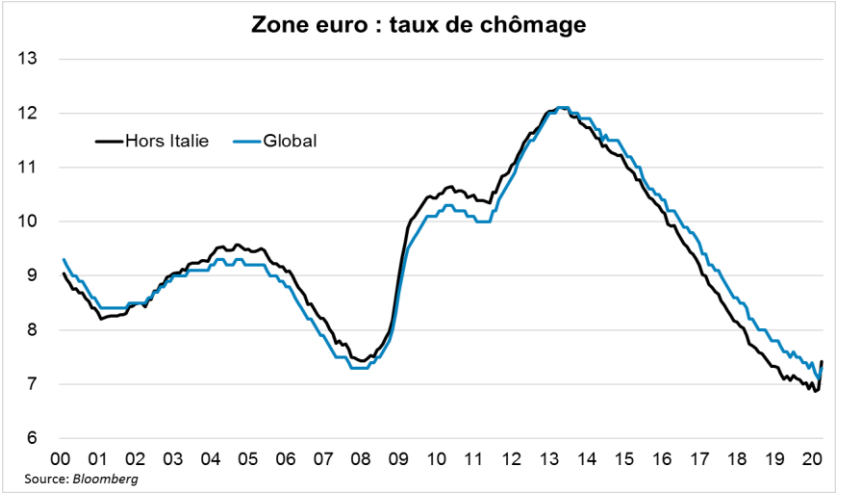
Macroéconomie

Zone euro

- Les indices PMI ont nettement rebondi au mois de juin.
- L'indice des services atteint 48,3, celui du secteur manufacturier 47,4.



- La hausse du taux de chômage reste modérée par rapport à l'ampleur du choc.

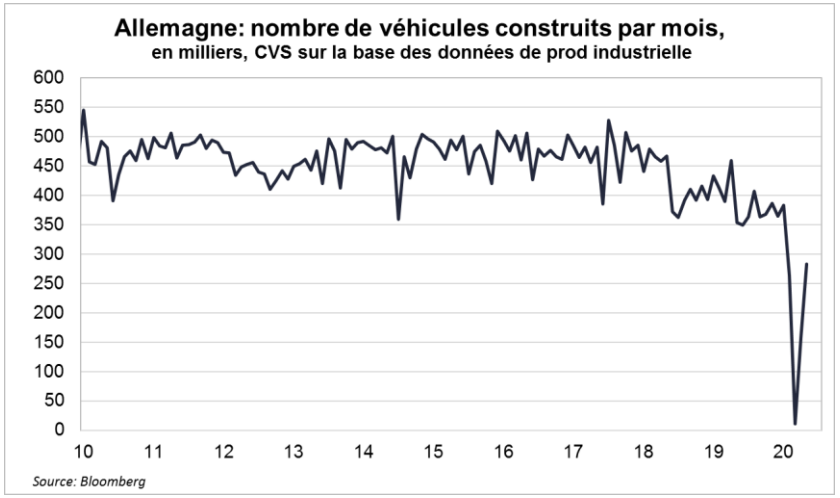


L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

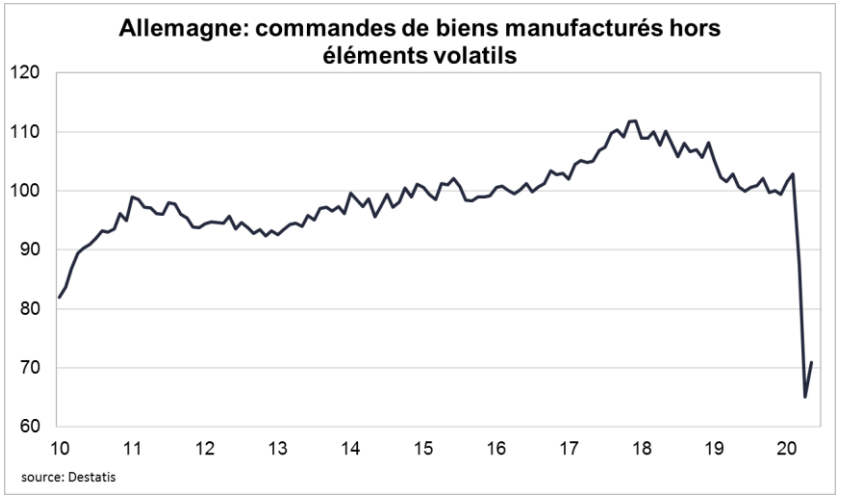
Macroéconomie

Zone euro

- La production automobile se redresse rapidement en Allemagne en juin.



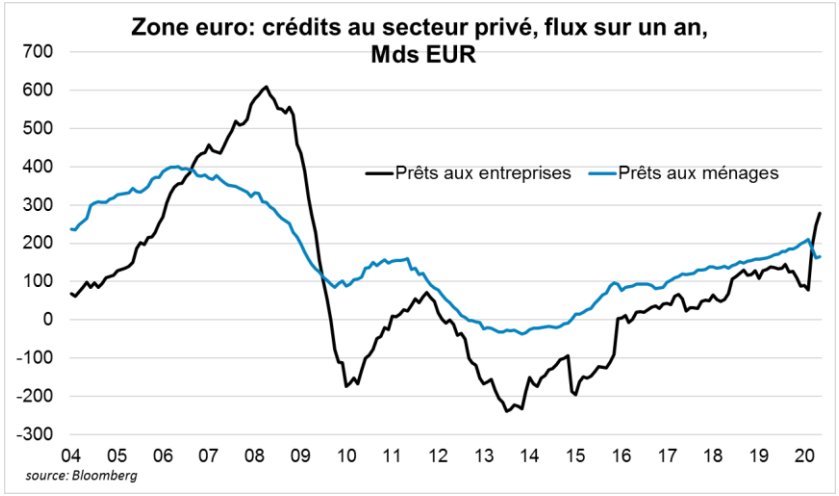
- En revanche, les commandes étaient encore très basses en mai.



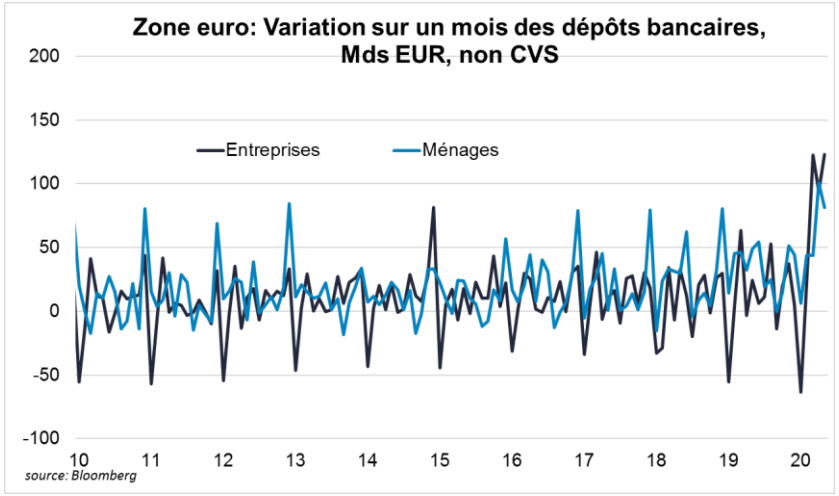
Macroéconomie

Zone euro

- Les prêts aux ménages progressent à nouveau après deux mois de baisse.



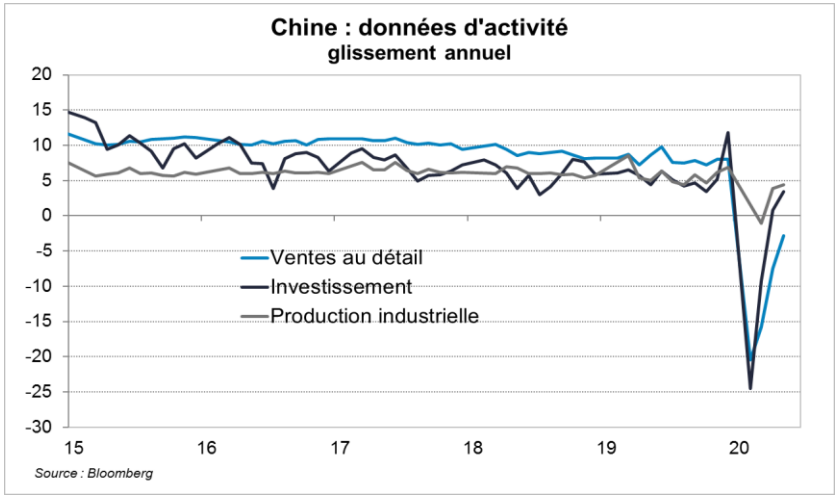
- Le secteur privé continue d'accumuler des dépôts bancaires de manière très importante.



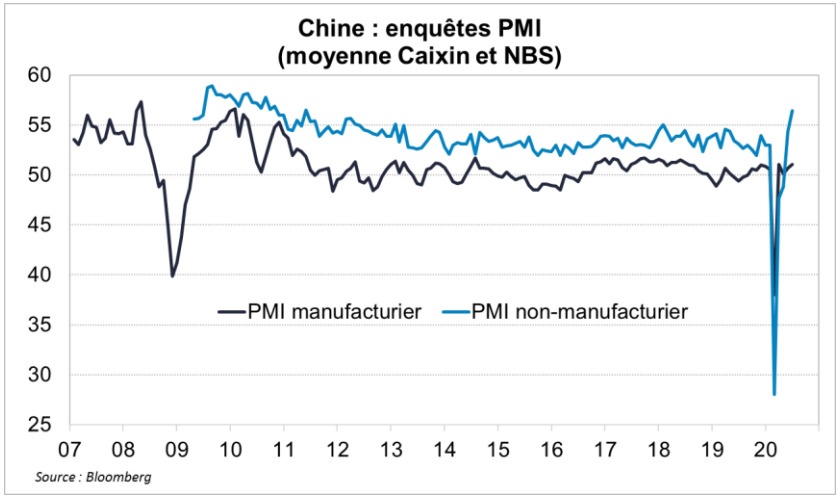
L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

Macroéconomie
Chine

- Les données d'activité montrent une poursuite de la reprise en mai.



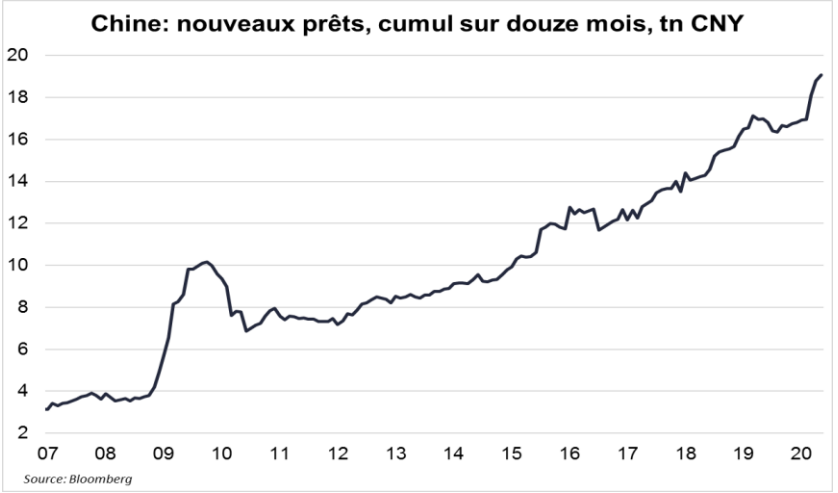
- Les enquêtes PMI de juin ont surpris favorablement et rebondissent fortement dans le secteur des services, un signal encourageant pour la consommation.



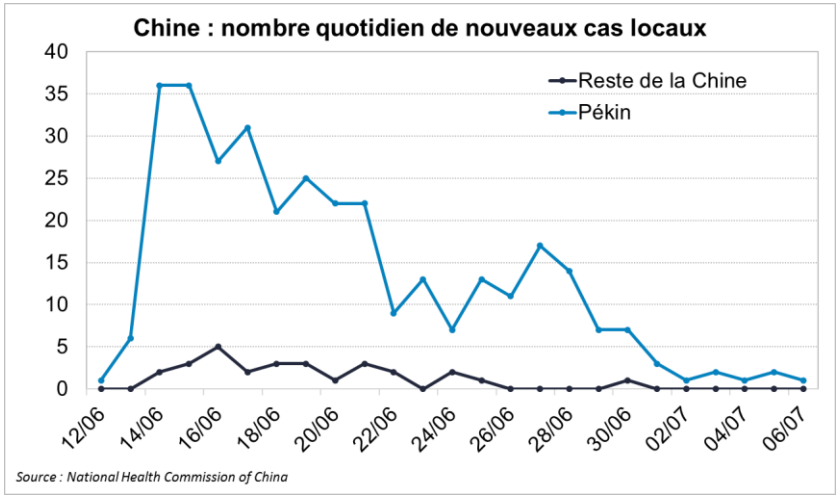
L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

Macroéconomie
Chine

- Les nouveaux prêts continuent d'accélérer, en lien avec les mesures d'assouplissement monétaire de la banque centrale.



- L'apparition d'un nouveau foyer épidémique dans un marché de gros de la ville de Pékin a entraîné un rebond du nombre de nouveaux cas et un reconfinement partiel de la capitale mais la situation semble désormais sous contrôle.
- La municipalité de Pékin a annoncé la levée de la plupart des restrictions pour quitter la ville.

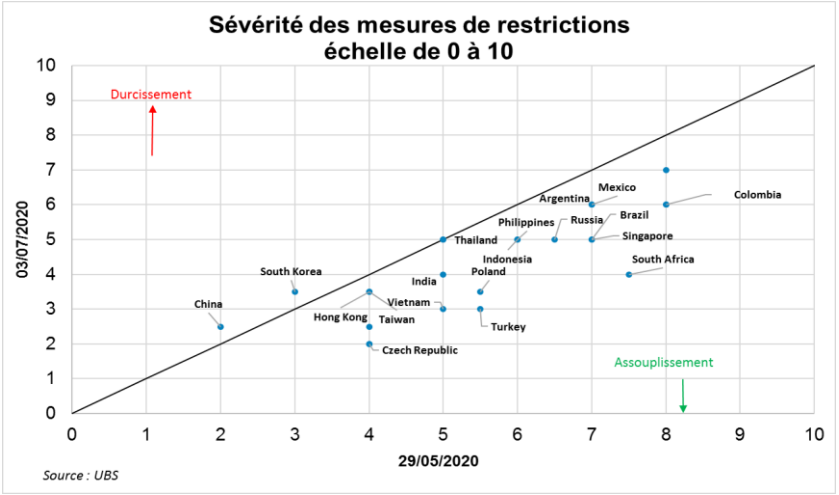


L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

Macroéconomie
Emergents

- Les enquêtes PMI ont enregistré un fort rebond en juin et l'amélioration est généralisée.

- Malgré une épidémie pas totalement sous contrôle dans certains pays, le processus de déconfinement s'est poursuivi en juin.



Macroéconomie
Conclusion

- Les données économiques confirment le scénario de reprise de l'activité.
- Aux Etats-Unis, plusieurs États où l'épidémie n'est pas encore maitrisée font marche arrière dans leur sortie de confinement, ce qui pèsera un peu sur l'activité.
- Le gouvernement américain prépare de nouvelles mesures de relance.

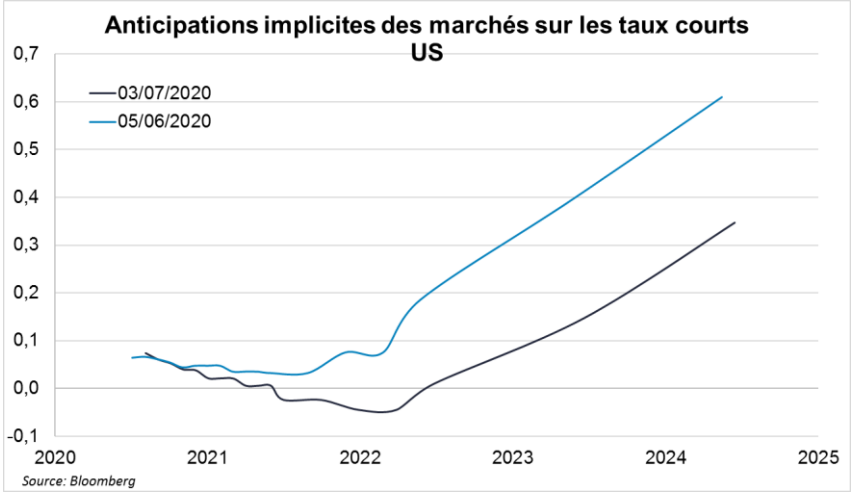
II

Marchés

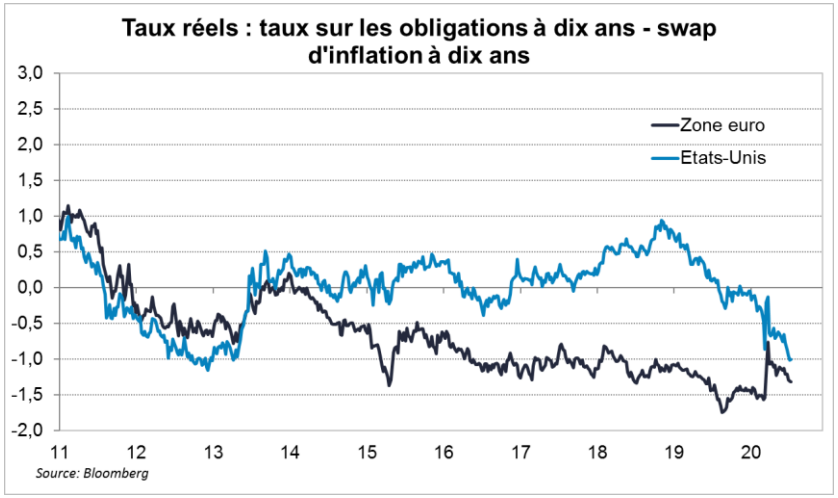
Marchés

Marchés Obligataires

- Jerome Powell a déclaré que la Fed maintiendrait ses taux très bas jusqu'en 2022.



- Depuis deux mois, les anticipations d'inflation rebondissent (+39 pbs aux US, +23 pbs dans la ZE), faisant encore baisser les taux réels.
- Aux Etats-Unis, ils ont retrouvé les points bas de 2013.

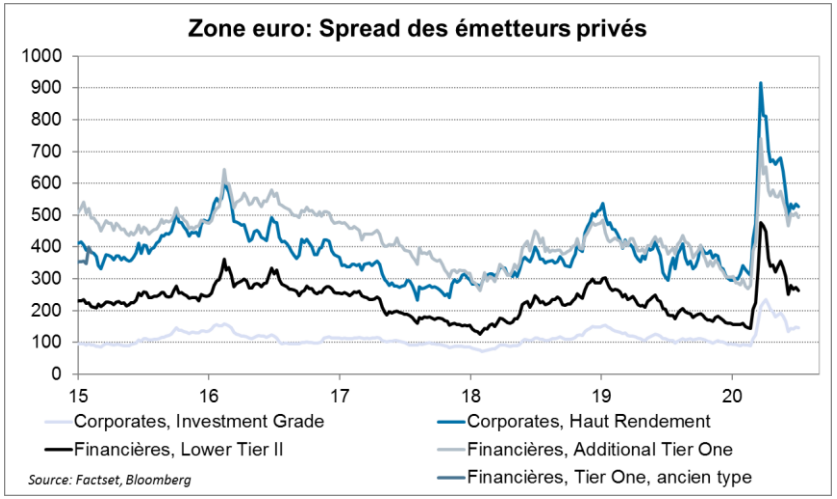


L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

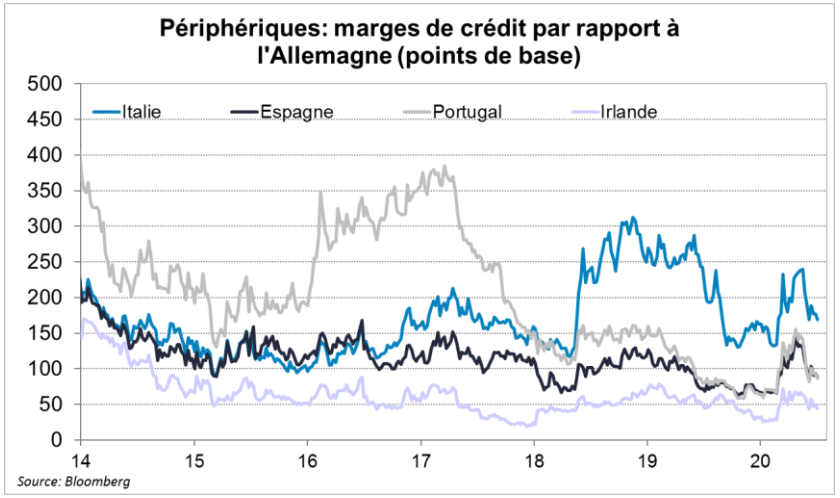
Marchés

Marchés Obligataires

- Après un début juin très fort, les spreads se sont écartés pendant deux semaines avant de reprendre le chemin de la baisse.



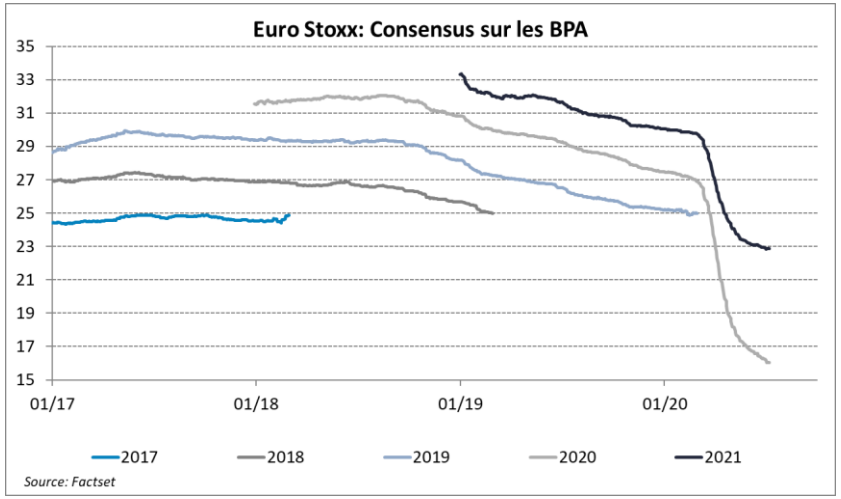
- Les annonces de la Commission Européenne sur un plan d'aide au niveau de l'union et l'extension du PEPP par la BCE ont soutenu les obligations des pays périphériques.
- Le parlement allemand a voté une motion soutenant l'action de la BCE, ce qui devrait mettre fin à la procédure de la cour constitutionnelle allemande.



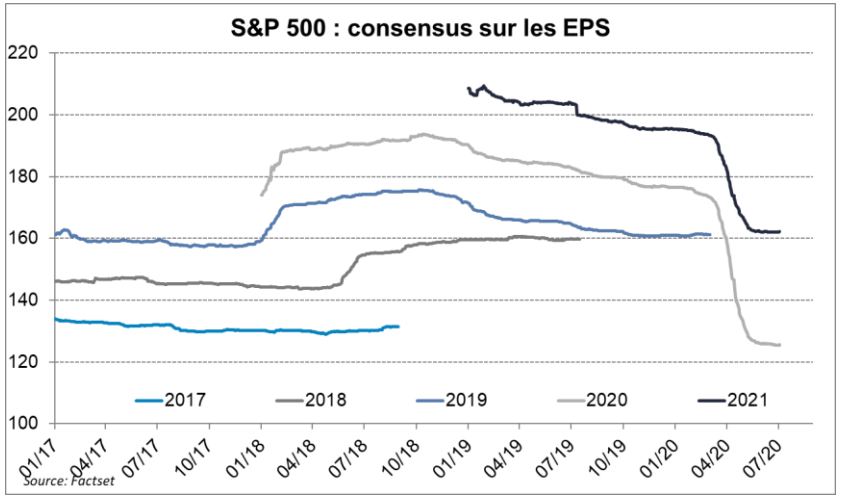
L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

Marchés
Marché actions

- Le consensus de résultats continue d'être révisé en baisse en Europe. Après une baisse de 36% en 2020, les résultats devraient rebondir de 42%.



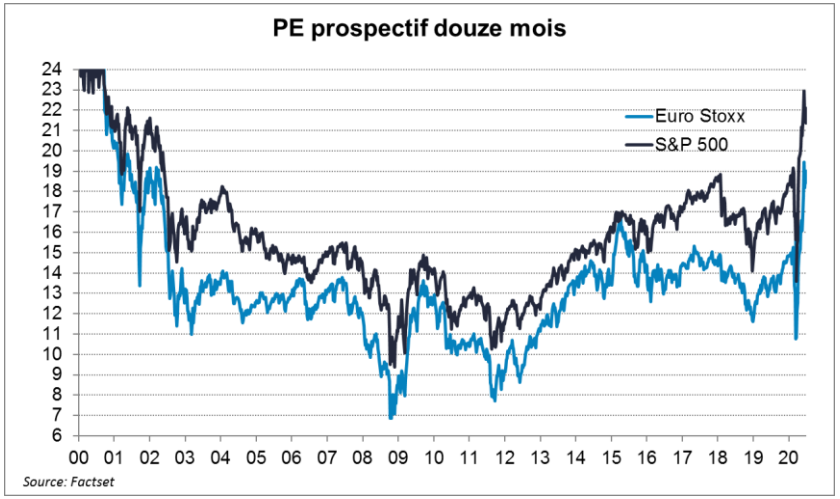
- Aux États-Unis, les prévisions de résultats se sont stabilisées. Après une baisse de 22% en 2020, les résultats devraient rebondir de 29%.



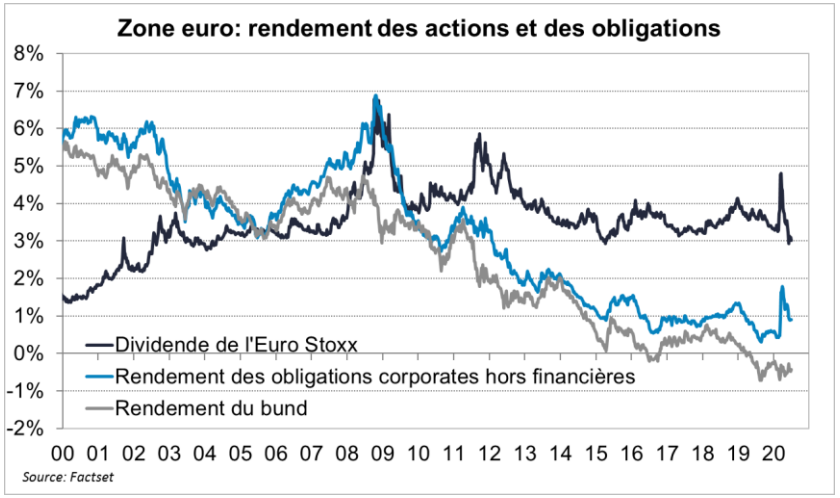
L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

Marchés
Marché actions

- Le PE 2021 est de 16 fois pour l'Euro Stoxx et de 19 pour le S&P 500.



- La valorisation relative des actions reste attractive.



L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

Marchés
Conclusion

- Facteurs négatifs pour les actifs risqués :
  - Maintien de l'incertitude (épidémie, impact final, politiques économiques)
  - Fort rebond sur les dernières semaines

- Facteurs positifs pour les actifs risqués :
  - Point bas économique derrière nous
  - Politiques monétaires et budgétaires hyper-accommodantes
  - Positionnement prudent des investisseurs
  - Valorisation relative par rapport aux actifs sans risque

- Maintien d'une opinion positive sur les actifs risqués

L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

Avertissement au lecteur

Ce document n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information.

Il fait état d'analyses ou descriptions préparées par Lazard Frères Gestion SAS sur la base d'informations générales et de données statistiques historiques de source publique.

Ces éléments sont fournis à titre indicatif et ne sauraient constituer en aucun cas une garantie de performance future. Ces analyses ou descriptions peuvent être soumises à interprétations selon les méthodes utilisées. De plus, les instruments ou valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations de marché et aucune garantie ne saurait être donnée sur leur performance ou leur évolution future.

Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement dans les instruments ou valeurs y figurant.

Toute méthode de gestion présentée dans ce document ne constitue pas une approche exclusive et Lazard Frères Gestion SAS se réserve la faculté d'utiliser toute autre méthode qu'elle jugera appropriée. Ces présentations sont la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion SAS.

Par ailleurs, certains services rendus/et ou placements figurant dans ce document peuvent présenter des risques particuliers et ne sont pas nécessairement adaptés à tous les investisseurs.

Il appartient donc à toute personne de mesurer de façon indépendante les risques attachés à ces services et/ou placements avant tout investissement. Tout investisseur est tenu de se reporter aux conditions proposées par Lazard Frères Gestion SAS à sa clientèle afférent aux services et/ou placements figurant dans ce document.

De plus, toute personne désirant investir dans les organismes de placement collectifs qui seraient mentionnés dans ce document est tenue de consulter le DICI visé par l'Autorité des Marchés Financiers remis à tout souscripteur ou disponible sur simple demande auprès de Lazard Frères Gestion SAS. Les informations contenues dans ce document n'ont pas fait l'objet d'un examen ou d'une certification par les commissaires aux comptes de l'OPC ou des OPC éventuellement concernés.