

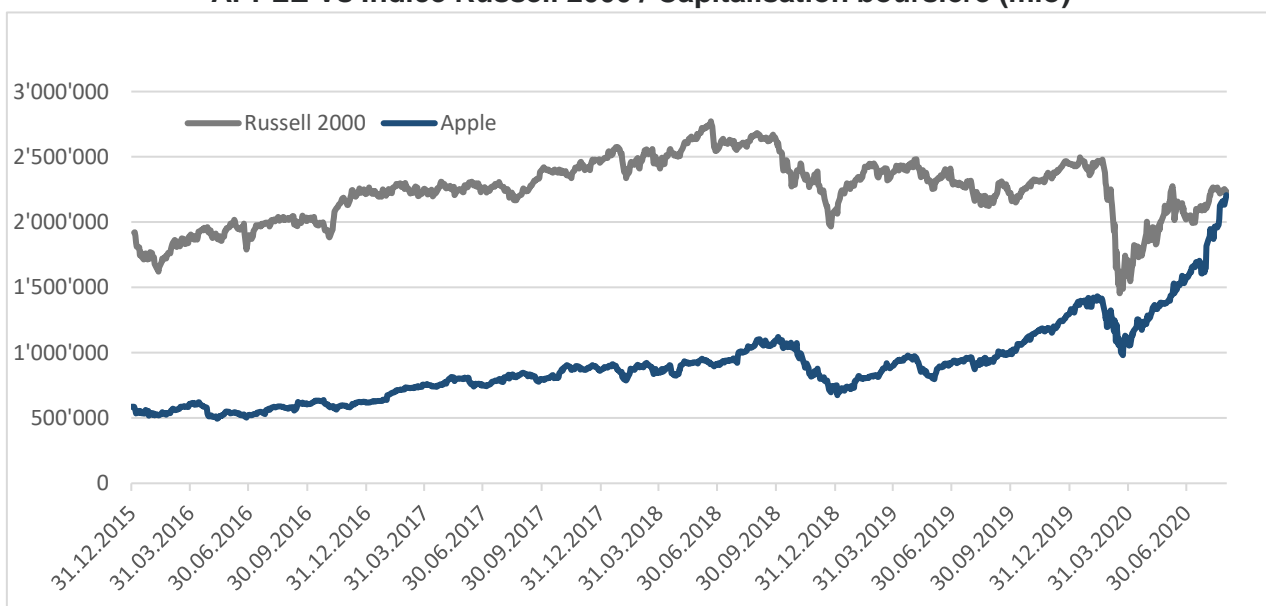
De record en record !

L'été se termine sur une multitude de records franchis sur les marchés actions US, alors qu'en même temps, les Etats-Unis continuent de traverser la 1^{er} vague d'infections *liées* au COVID-19 et l'Europe semble sur le point d'affronter sa 2^{ème} vague. Sans réel nouveau catalyseur, l'indice boursier S&P500 est monté de plus de 7% au mois d'août, alors que le NASDAQ, l'indice des valeurs technologiques US, a encore clôturé le mois sur des niveaux jamais atteints. Les FAANGM (Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google et Microsoft) représentent désormais plus du quart de la valeur de l'indice S&P 500. L'escalade des tensions entre les Etats-Unis et la Chine, l'absence d'accord à Washington sur un nouveau plan de stimulus, ou encore les chiffres macroéconomiques en demi-teintes publiés pendant le mois n'ont pas réussi à freiner les ardeurs des investisseurs boostés par l'espoir de la découverte d'un vaccin et par le fameux syndrome FOMO (Fear Of Missing Out / la peur de rater quelque chose). Parmi les records, on peut notamment mentionner la capitalisation boursière d'Apple qui vient de dépasser durant le mois d'août les 2'000 milliards de dollar US. A titre de comparaison, l'entreprise est sur le point de dépasser la capitalisation boursière de l'indice Russell 2000, lui-même composé de deux milles

petites sociétés listées sur le marché américain. 2'000 milliards de dollar US, c'est également plus gros que l'ensemble de l'indice français du CAC40 !

D'un point de vue macroéconomique, les chiffres commencent à pointer une divergence entre les Etats-Unis et l'Europe. La résurgence de la pandémie dans la zone Euro a freiné la reprise économique du secteur privé en août, comme le montre l'indice PMI composite qui s'est replié à 51.6 points après avoir enregistré une hausse à 54.9 points en juillet. Le chômage reste également élevé, les entreprises restant très frileuses face aux nouvelles restrictions liées à l'augmentation des cas de COVID 19. Aux Etats-Unis, cette baisse de momentum ne se fait par contre pas encore ressentir. Les indices PMI publiés durant le mois montrent en effet une forte demande de la part des consommateurs suite à la levée toujours en cours des mesures de confinement. Le marché immobilier reste également ferme, comme le montre l'augmentation de 25% des ventes de maisons par rapport au mois précédent. C'est 9% de plus qu'à la même période l'année dernière. Va-t-on assister à un ralentissement aux Etats Unis dans les prochaines semaines ? Difficile à prédire.

APPLE Vs Indice Russell 2000 / Capitalisation boursière (mio)



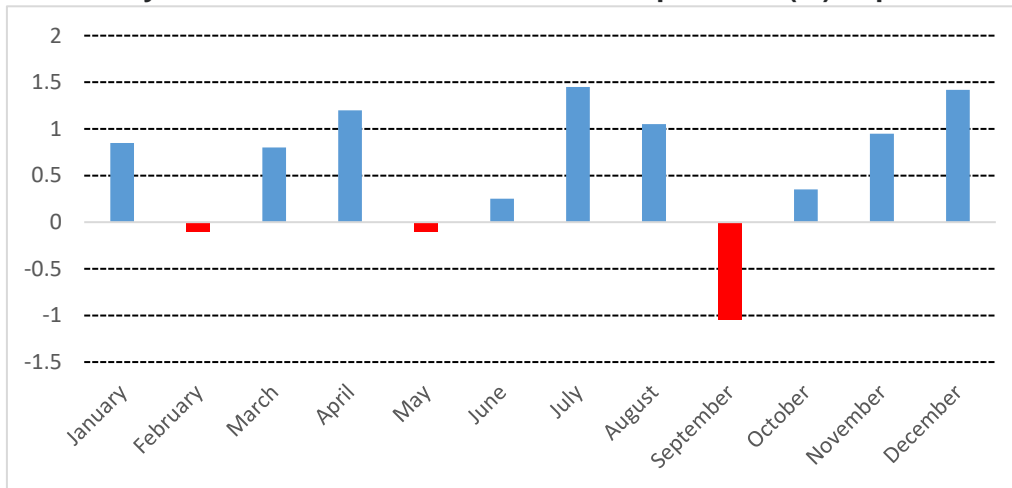
Source: Bloomberg / Banque Heritage



Malgré cette incertitude omniprésente, les marchés actions pourraient encore surfer sur cette tendance haussière durant les prochains mois après le changement de politique monétaire annoncé par Mr Powell durant le symposium annuel de Jackson Hole la semaine dernière. La Réserve Américaine a fait voler en éclat la sainte règle des 2% d'objectif d'inflation mise en place en 2012. La politique monétaire dorénavant ciblera un niveau d'inflation de 2% en moyenne, indiquant ainsi sa volonté de laisser glisser l'inflation au-dessus des 2% afin de compenser des périodes d'inflation anormalement basse.

Avec une politique déjà extrêmement accommodante axée sur des taux directeurs aux alentours des 0% et un programme de rachat d'obligations agressif, la Banque Centrale ouvre la voie à une longue période de taux bas, sans crainte à court terme de resserrement monétaire en cas de début de normalisation macroéconomique. Dans un environnement où les obligations ne produisent que de faibles rendements (voire négatifs), la FED pousse une fois de plus les investisseurs vers le marché actions.

Gain moyen de l'indice Dow Jones Industrial par mois (%) depuis 1986



Source: www.HulbertRatings.com

Durant le mois d'août, nos portefeuilles ont continué à bien performer. Nous conservons une exposition au marché actions légèrement sous pondérée, mais très focalisée sur les valeurs technologiques et celles de la santé. Le mois de septembre étant historiquement le pire mois en termes de performance des marchés, et l'élection américaine se rapprochant, nous gardons une bonne diversification au sein de nos portefeuilles afin de pouvoir naviguer dans un régime de volatilité plus fort. L'or reste toujours une position prédominante, et le niveau de cash reste encore bien au-dessus de son point neutre.

Bonne rentrée à tous !

Jean-Christophe Rochat, CIAA
Chief Investment Officer



BANQUE HERITAGE

BANQUE HERITAGE SA
[Route de Chêne 61](http://Route.de.Chêne.61)
Case Postale 6600
1211 Geneva 6
Switzerland

www.heritage.ch