LA LETTRE MENSUELLE DES MARCHÉS

Le 4 mai 2021

PROMEPAR ASSET MANAGEMENT

Avril 2021 – Zone de calme

Et, hop! encore un bon mois pour les marchés d'actions, qui ont continué en avril sur la lancée de mars, soit une performance mensuelle de +3,3% pour l'indice parisien **Cac 40**, de +1,8% pour l'indice large européen **Stoxx 600**, de +2,7% pour le **Dow Jones** new-yorkais, etc…. Une performance qui s'est construite avant tout sur des séances de hausses modérées, et malgré un petit coup de torchon, une journée à -2% sans crier gare le 20 avril, lié à une remontée de l'inquiétude sur la pandémie, pour cause de deuxième vague dure en Inde, de nouveaux variants par-ci par-là et de débats rémanents sur les effets secondaires des vaccins. Mais ce changement d'humeur brutal est resté sans suite, les investisseurs retrouvant assez vite de bonnes dispositions envers les actions, et privilégiant non seulement la croissance : les sociétés qui ne connaissent pas la crise, mais aussi les cycliques : les sociétés qui profitent de la reprise. Dans la sérénité, apparemment : la **volatilité,** la mesure du risque du marché incarnée par les évolutions de l'indice **VIX**, a encore baissé ce mois-ci, pour se tenir à présent bien en dessous de la fameuse barre des 20 points, barre au-dessus de laquelle le danger rôde pour l'investisseur de base, c'est bien connu.

Indice Cac 40 sur 1 an au 30 avril 2021

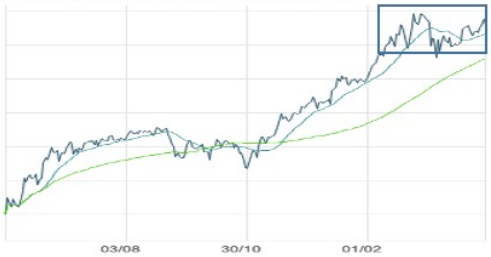
Indices US sur 1 an : Dow Jones au 30 avril 2021

Le marché européen a de fait bien été tiré vers le haut ce mois-ci par les valeurs de consommation, y compris et surtout le **Luxe**, puisque les poids lourds de ce secteur (LVMH, Kering, et Hermès) se sont finalement révélés très agiles dans la crise, en retrouvant bien vite leur belle clientèle chinoise qui ne vient plus en Europe depuis quelques temps déjà. Les **banques** ont bien aidé aussi, qui n'ont plus quant à elles à sur-provisionner le risque covid comme en 2020, et gagnent plutôt bien leur vie malgré tout (ce qui en a surpris plus d'un). Et si inversement les valeurs du secteur **automobile** ont baissé quelque peu, et incidemment bien freiné l'indice Dax 30 allemand qui n'a progressé que de +0,8% sur le mois, cela semble très logique avec la pénurie de composants électroniques et les retards de production. Surtout après la forte surperformance boursière de février-mars liée au boom de la voiture électrique, ce qui justifie éventuellement quelques prises de bénéfice : on ne se refait pas.

On notera aussi que beaucoup d'entreprises ont publié en avril des résultats pour leurs **premiers trimestres 2021**, et que ces publications ont été pour beaucoup bien meilleures qu'attendu tant en Europe qu'aux USA, ce qui est toujours bon pour le moral. Sans parler des résultats à nouveau explosifs des grandes valeurs technologiques américaines, les très fameux **GAFAM** (Google, Apple, et les autres) qui semblent profiter tout autant sinon plus du redémarrage économique de 2021 que du marasme de 2020, ce qui finit par devenir un peu agaçant, de ce côté-ci de l'Atlantique en tout cas.

Bref : les chiffres **"micro"** sont plutôt bons, et devraient être encore bien meilleurs sur le premier semestre tout entier, avec dans de nombreux secteurs des bases de comparaisons très favorables, le deuxième trimestre 2020 étant ce qu'il est. Et si l'on relève le nez pour regarder la "big picture" des données **"macro",** celles qui influent à plus long terme sur les marchés, on peut se dire que tout semble aller dans le même sens, celui d'une reprise économique générale, les vaccinations aidant, qui reste le scénario central pour les investisseurs. Un scénario conforté par le chiffre impressionnant de la croissance de l'économie américaine, +6,4% en rythme annuel au 1er trimestre 2021, surtout pour qui veut croire que les goulots d'étranglements, sur les semi-conducteurs et aussi sur le transport maritime, et des cours des matières premières : minerais, denrées agricoles, métaux, etc…. revenus à des points hauts sont plutôt bon signe en fait. Puisque, pour le moment, l'offre ne suit tout simplement pas la demande, une demande suscitée par une forte reprise industrielle partout. Comme le montrent par ailleurs les indices PMI, des panels qui recueillent les intentions des directeurs d'achat, tous en très forte hausse aussi. Tout ceci n'étant pas vraiment excessif pour autant, si l'on en juge d'après le prix du **pétrole**, un paramètre important s'il en est, qui ne veut toujours pas aller au-dessus des 70$/baril (pour le Brent) :

Pétrole sur 1 an : Brent au 30 avril 2021



D'autant que nos divinités tutélaires, les **Banques Centrales**, alias la Fed US et la BCE pour ne pas les nommer, restent apparemment très bienveillantes, en continuant à racheter en masse les obligations des gouvernements, qui continuent quant à eux à soutenir l'activité, et surtout l'emploi, par tous les moyens, et en maintenant ainsi les taux de rendement de référence, et donc in fine les taux auxquels les entreprises et les ménages se financent, à des niveaux toujours très agréables pour les emprunteurs.

De fait les **taux souverains** n'ont pas trop bougé ce mois-ci, soit un léger recul pour l'U.S. 10 Years Treasury Note américain, et une petite remontée du rendement du Bund allemand, qui reste toutefois encore en territoire négatif, et de celui de l'OAT 10 ans française, redevenu très légèrement positif en fin de mois. Des Banques Centrales qui affichent aussi un certain détachement (mais que pense vraiment un banquier central ?) devant les hausses de prix en cascade qui se font jour dans les chaînes de valeur de nombre de filières industrielles et commencent à se retrouver dans les prix à la consommation : ces tensions ne dureront pas, et le retour de la vraie **inflation**, l'inflation galopante des années 1980, n'est pas pour demain, qu'on se le dise.

Cerise sur le gâteau, une autre très haute autorité financière : le **FMI**, a relevé ce mois-ci sa prévision de croissance du PIB mondial pour 2021, qui passe ainsi de +5,5% à +6%, faisant écho à un mouvement très semblable de l'OCDE le mois dernier.

En d'autres termes, le doute n'est plus permis, et c'est éventuellement pour ça que les Bourses se tiennent aussi bien. Ceci alors qu'elles ont très bien su **anticiper**, il faut le rappeler, le rebond des économies après la chute grave de début 2020, un rebond pourtant loin d'être évident pour une large majorité de commentateurs de tous poils. Et le fait est que tout va bien en Europe, malgré quelques petits retards à l'allumage et un **Euro/Dollar** repassé inopinément au-dessus des 1,20 dollar pour 1 euro, tout comme tout va bien à Wall Street, malgré le **tour de vis fiscal** sur les bénéfices des entreprises et les plus-values boursières des plus riches, annoncé par l'administration **Biden**.

Change : Euro/Dollar US sur un an au 30 avril 2021

Et si les marchés d'actions semblent assez correctement valorisés, avec des ratios Cours/Bénéfice plutôt en haut des moyennes historiques, et si d'aucuns s'inquiètent de les voir tutoyer des plus hauts tout aussi historiques après leurs belles performances récentes, rien pour le moment ne permet de dire que ces marchés pourraient bientôt cesser de naviguer dans cette **zone de calme.** Une question à laquelle personne n'a la réponse de toute façon.

Ce qui ne dispense pas de continuer à rechercher d'éventuelles aberrations intéressantes, car il y en a toujours, les marchés étant loin d'être efficients Dieu merci, contrairement à ce que dit la théorie. L'action **Total**, par exemple, qui se traîne depuis le début de l'année, et dont la direction s'engage sans ciller sur des dividendes qui procurent 7% de rendement environ, puisque les résultats sont bien partis pour plus que doubler cette année.

Que demander de plus ?

J. Lieury - Directeur de la Stratégie Actions

Tableau de bord des Marchés Financiers - Avril 2021

Données de marchés au 30/04/2021 - Indices Actions en monnaies locales

		Perf mois	Année	Perf 2020	Perf 2019	PER 2022e
Cac 40	6 269,48	+ 3,3%	+ 12,9%	- 7,1%	+ 26,4%	16,7x
Cac Mid & Small	14 766,13	+ 2,4%	+ 10,9%	- 1,3%	+ 19,0%	
S&P 500	4 181,17	+ 5,2%	+ 11,3%	+ 16,3%	+ 28,9%	20,3x
Dow Jones Ind.	33 874,85	+ 2,7%	+ 10,7%	+ 7,2%	+ 22,3%	
Dax 30*	15 135,91	+ 0,8%	+ 10,3%	+ 3,5%	+ 25,5%	13,7x
FTSE 100	6 969,81	+ 3,8%	+ 7,9%	- 14,3%	+ 12,1%	
DJ Stoxx 600	437,39	+ 1,8%	+ 9,6%	- 4,0%	+ 23,2%	16,2x
Nikkei 225	28 812,63	- 1,3%	+ 5,0%	+ 16,0%	+ 18,2%	18,9x
Hang Seng	28 724,88	+ 1,2%	+ 5,5%	- 3,4%	+ 9,1%	
			Var. YTD			
VIX (CBOE Volatility Index)	18,61	- 4,1%	- 18%			

* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

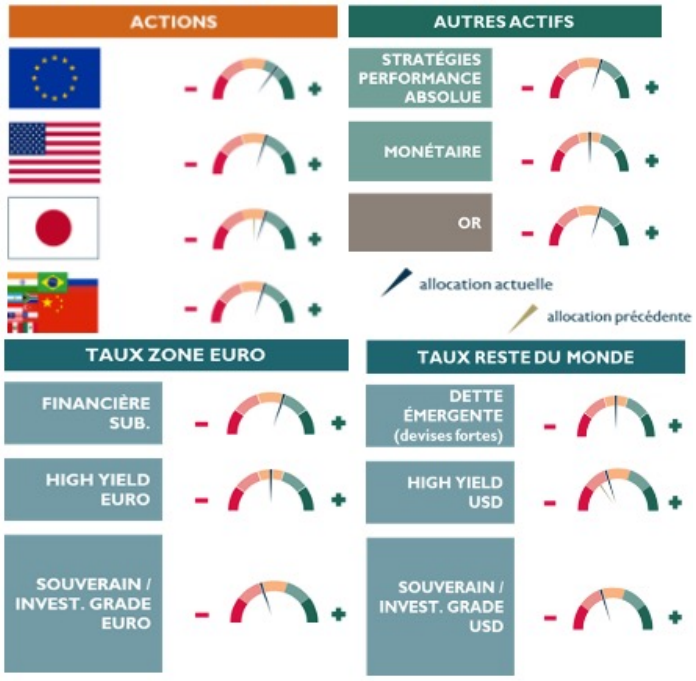
Niveaux des taux d'intérêts :	30/04/2021	31/12/2020
OAT 10 ans	0,156%	-0,409%
US 10 Year Treasury Note	1,633%	0,936%
Bunds 10 ans	-0,206%	-0,605%
Japon 10 ans	0,09%	0,015%
Euribor 3 mois	-0,54%	-0,541%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,48%	-0,472%
Fed Funds US*	0,06%	0,09%

* nouvel objectif depuis le 16/03/2020 : 0,00% - 0,25%, c. 1,00% - 1,25% auparavant

Devises :	30/04/2021	Dernier mois	Au 31/12/2020
EUR/USD	1,2022	1,173	1,224
	Variation mois :	+ 2,5%	Var. YTD : - 1,8%

Matières premières :		Variation mois	Var. YTD :
Pétrole ($/baril - Brent)	67,26	+ 2,0%	+ 30%
Or ($/once - Nymex)	1768,72	- 3,5%	- 6%

Mai 2021 - Allocation d'actifs - Promepar AM



Promepar AM est signataire des PRI (Principle for Responsible Investment)

Le présent document a un caractère purement informatif. Il ne saurait constituer un conseil en investissement ni une quelconque recommandation personnalisée. La responsabilité de Promepar Asset Management ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document. Promepar Asset Management attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et la valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, selon l'évolution des marchés.