

Janvier 2021 – Invariant malgré le variant ?

Décembre 2020 avait été plutôt calme, mais rien d'étonnant après la hausse fantastique du mois de novembre. L'année 2021 avait commencé dans le même état d'esprit optimiste, puisque la solution au problème n°1 : les vaccins, était là, et la solution au problème n°2 : un nouveau président pour l'Amérique, semblait acquise aussi.

Mais, curieusement, tout ne se passe pas exactement comme prévu, et le moral des investisseurs a un peu flanché sur la dernière semaine, le mois finissant dans la morosité, avec une dernière séance de Bourse en baisse marquée sur tous les grands marchés. Et des indices qui clôturent finalement en recul pour la plupart depuis le début de l'année, soit -2,7% pour le **Cac 40** parisien, -2,1% pour le **Dax 30** allemand, -2% pour le **Dow Jones** new-yorkais, et un peu moins pour les indices dits "larges", soit -0,8% pour le **DJ Stoxx 600** européen, et -1,1% pour le **S&P 500** américain.

Rien de grave a priori ? Vraisemblablement, bien que l'on ne puisse être sûr de rien (sinon, d'ailleurs, la Bourse n'existerait pas) : cette baisse n'a pas cassé la tendance de moyen-terme, qui reste bien orientée et qui reflète toujours le bon espoir que les économies sortent peu à peu de la crise sanitaire, la vaccination généralisée aidant, et retrouvent d'ici quelques trimestres chacune son rythme de croisière habituel. Une tendance qui se retrouve dans la bonne tenue des valeurs dites "**cycliques**" car très sensibles à la conjoncture, et très délaissées auparavant pour cela, notamment l'énergie et les matières premières ce mois-ci. Et aussi dans la bonne performance relative des **petites et moyennes capitalisations** par rapport aux grandes, avec un indice Cac Smalls à +2,4% sur le mois, soit beaucoup mieux que le Cac 40, un signe précurseur des plus favorables en principe selon beaucoup d'observateurs.

Même si, pour le moment, rien n'est définitivement gagné contre le virus, notamment en **Europe**, où au moins une variété mutante, un "**variant**", est apparue et se montre plutôt agressive, forçant les gouvernements à de nouvelles mesures de protection, lesquelles ne font jamais l'unanimité comme on peut s'en douter, alors que, pour couronner le tout, l'Union elle-même semble avoir du mal à trouver toutes les doses de vaccins nécessaires. Le tout pesant à la fois sur l'activité et sur la confiance, et pouvant faire rechuter (un peu) notre vieux (mais tellement beau) continent dans la récession quelques temps, et donc le faire redémarrer après les autres, ce que d'aucuns peuvent trouver agaçant.

On notera que **Wall Street** ne fait pas mieux par ailleurs, alors que l'économie US s'en sort plutôt bien, ce qui peut paraître paradoxal. Mais la Bourse américaine s'est mise à douter aussi, secouée en toute fin de mois par une invasion de boursicoteurs d'un type nouveau, connectés entre eux sur internet, et qui achètent brutalement et massivement des valeurs jusqu'alors très attaquées, telle **GameStop**, un distributeur de jeux vidéo au business déclinant. Ce qui fait remonter les cours en flèche, et prend à contre-pied les fonds spéculatifs qui jouent habituellement à la baisse en vendant ces valeurs à découvert, lesquels fonds doivent se racheter en catastrophe, ce qui amplifie encore la hausse. Autrement dit, les fameux hedge funds, qui peuvent passer pour l'aristocratie de la Bourse puisqu'ils aident les super-riches à s'enrichir encore plus, ressemblent à présent à des barons pillards mis à mal par une jacquerie, ce qui est plutôt cocasse en soi, et inquiète quelque peu semble-t-il, mais à chacun ses problèmes.

On notera aussi que les **marchés obligataires** ont émis des signaux un peu brouillés ce mois-ci, avec d'une part nombre d'émissions sur le marché primaire, une demande plutôt soutenue pour les obligations longues, voire très longues comme l'a montré le grand succès de l'OAT à 50 ans émise ce mois-ci par l'Etat Français et, inversement, une petite correction sur les obligations d'entreprises en fin de mois, et aussi et surtout une remontée du rendement du **Treasury Note US à 10 ans** au-dessus de 1%. Ce petit regain de tension n'étant pas passé inaperçu, puisqu'il y a dans les taux à long terme des anticipations d'**inflation** en principe, et que le retour de l'inflation ne serait pas autrement étonnant selon certains, avec la création monétaire surabondante des Banques Centrales qui refinancent en bonne partie, il faut le dire, les interventions conjoncturelles des gouvernements.

Et avec aussi, à l'autre bout du spectre, le rebond ces derniers mois des cours mondiaux des **matières premières**, des céréales au pétrole en passant par les métaux, des cours tirés par la demande chinoise, puisque la **Chine** a semble-t-il totalement récupéré, et ce depuis plusieurs trimestres à présent, de la crise sanitaire.

Indice Cac 40 sur 1 an au 29 janvier 2021

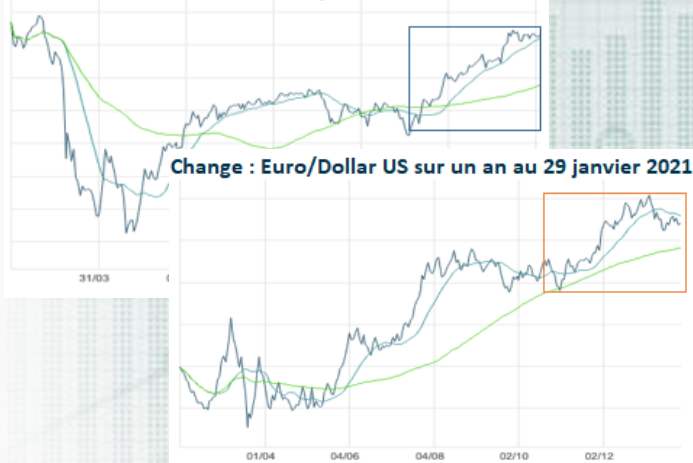


Indices US sur 1 an : Dow Jones au 29 janvier 2021



Un redressement que l'on est toujours en droit d'attendre pour nos économies occidentales, puisque les gouvernements continuent à s'activer, tant dans les mesures de soutien direct, des nouveaux "stimulus checks" américains à l'indemnisation du chômage partiel en Europe, qu'avec les grands plans de relance qui devraient impacter très positivement, même si c'est plus ou moins rapidement (: plus rapidement aux USA qu'en Europe), les économies des deux côtés de l'Atlantique.

Pétrole sur 1 an : Brent au 29 janvier 2021



Et aussi parce que les **signaux positifs** ne manquent pas non plus, avec, par exemple, des cours du **pétrole** en hausse (+8%) mais toujours à un niveau (55,9\$/baril) qui convient à tout le monde, une parité **Euro/Dollar US** stabilisée ce mois-ci, et là aussi à un niveau (1,21 dollar pour 1 euro) supportable pour les exportateurs européens, des **indices de confiance** des entreprises comme des ménages en baisse limitée en janvier, et sans catastrophisme malgré la nette dégradation de l'environnement, et un niveau **d'investissement des entreprises** très "résilient", et étonnant pour une récession, récession qui n'est décidément pas comme les autres. D'autant que les publications de résultats 2020 desdites entreprises, qui ont commencé en fin de mois, sont dans l'ensemble bien meilleures que prévu, ce qui ne peut que rassurer même si la visibilité est toujours faible.

Il y a même des secteurs en pleine forme, bien représentés dans les portefeuilles de **Promepar AM**, tels les semi-conducteurs, notamment avec **STMicroelectronics**, champion franco-italien qui fournit Apple et Tesla, ou encore la distribution alimentaire, avec **Carrefour**, qui devrait faire une année 2020 record, après une progression de près de +8% sur les 9 premiers mois. Et qui n'était toujours pas cher par rapport à ses comparables européens au prix très amical offert par son collègue canadien Couche-Tard, surtout si ses fondamentaux continuent à s'améliorer, ce qui reste assez probable.

Comme reste assez probable la sortie par le haut de la crise sanitaire, et une vraie reprise économique.

Beaucoup de gens semblent y croire, en tout cas. C'est tout ce qui compte.

J. Lieury - Directeur de la Stratégie Actions

Tableau de bord des Marchés Financiers - Janvier 2021

Données de marchés au 29/01/2021 - Indices Actions en monnaies locales

		Perf mois	Année	Perf 2020	Perf 2019	PER 2021e
Cac 40	5 399,21	- 2,7%	- 2,7%	- 7,1%	+ 26,4%	17,5x
Cac Mid & Small	13 194,13	- 0,9%	- 0,9%	- 1,3%	+ 19,0%	
S&P 500	3 714,24	- 1,1%	- 1,1%	+ 16,3%	+ 28,9%	21,8x
Dow Jones Ind.	29 982,62	- 2,0%	- 2,0%	+ 7,2%	+ 22,3%	
Dax 30*	13 432,87	- 2,1%	- 2,1%	+ 3,5%	+ 25,5%	15,0x
FTSE 100	6 409,58	- 0,8%	- 0,8%	- 14,3%	+ 12,1%	
DJ Stoxx 600	395,85	- 0,8%	- 0,8%	- 4,0%	+ 23,2%	17,7x
Nikkei 225	27 663,39	+ 0,8%	+ 0,8%	+ 16,0%	+ 18,2%	22,0x
Hang Seng	28 283,71	+ 3,9%	+ 3,9%	- 3,4%	+ 9,1%	

Var. YTD

VIX (CBOE Volatility Index) 33,09 + 45%

* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

Niveaux des taux d'intérêts : 29/01/2021 31/12/2020

OAT 10 ans	-0,380%	-0,409%
US 10 Year Treasury Note	1,064%	0,936%
Bunds 10 ans	-0,550%	-0,605%
Japon 10 ans	0,040%	0,015%
Euribor 3 mois	-0,540%	-0,541%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,480%	-0,472%
Fed Funds US*	0,07%	0,09%

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

Devises : 29/01/2021 Dernier mois

EUR/USD 1,2139 1,2239

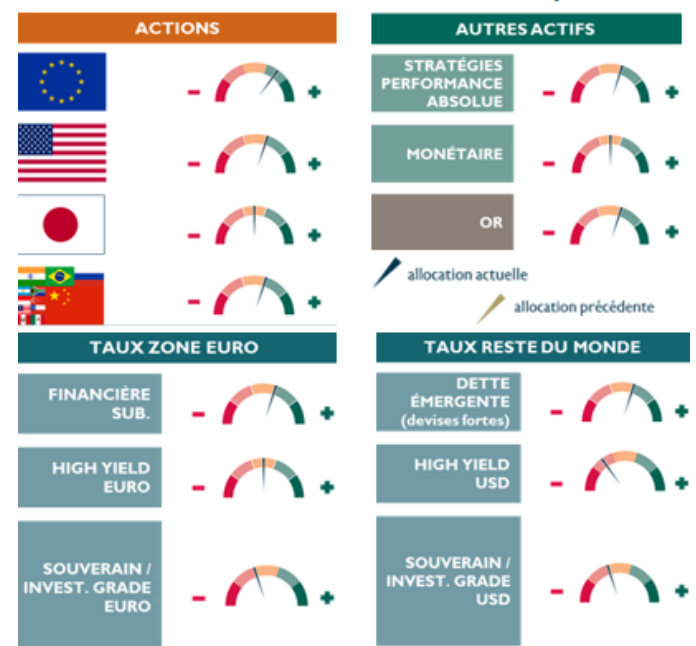
Variation mois : - 0,8%

Matières premières : Variation mois

Pétrole (\$/baril - Brent) 55,89 + 8,1%

Or (\$/once - Nymex) 1848,70 - 2,3%

Février 2021 - Allocation d'actifs - Promepar AM



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

