

Mai 2021 – Au beau fixe

Comme le monde change ! Longtemps très porté, le pessimisme noir n'est manifestement plus de mise en ce moment : l'indice français **Cac 40** a non seulement fait une belle progression en mai, soit +2,6%, et distancé les autres grands indices, tels le **Dax 30** allemand et le **Dow Jones** américain qui n'ont avancé que de +1,9% sur le mois (ce qui est déjà bien en soi), mais il caracole à présent en tête des grands marchés boursiers en progressant de +16% depuis le début de l'année, contre respectivement +12,4% pour l'un et +12,8% pour l'autre.

Ce qu'il semblait important de souligner (d'autant que ce n'est pas tous les jours dimanche, surtout sur les marchés d'actions), comme il convient éventuellement de souligner aussi que les valeurs qui ont bien tiré l'indice vers le haut récemment appartiennent à des secteurs variés : industrie (Stellantis, Michelin, Airbus), consommation (L'Oréal), banque (SG, BNP-Paribas) et, comme il se doit, Luxe (Kering, Hermès), une spécialité bien de chez nous qui, soit dit en passant, vaut bien la High Tech américaine quelque part.

En d'autres termes, le marché veut plus que jamais croire en la **reprise** générale de l'économie, qui semble déjà bien engagée à en juger d'après i) les très bonnes publications de résultats des entreprises pour le premier trimestre 2021, ii) des indices de confiance des patrons au plus haut, et, iii) des révisions en hausse des prévisions de croissance mondiale de la part d'instituts aussi sérieux que l'OCDE. Une reprise qui devrait s'accélérer encore un peu au deuxième trimestre, la base de comparaison du deuxième trimestre 2020 étant ce qu'elle est pour des raisons sur lesquelles nous ne reviendrons pas, pour ralentir ensuite. Mais une reprise qui pourrait être plus longue aussi que ce que les économistes prévoient pour la plupart, puisqu'un moteur important : les **services**, ne fait que redémarrer avec la levée progressive des restrictions imposées par la pandémie, les campagnes de vaccination aidant. Notamment dans le tourisme, l'hôtellerie-restauration, les loisirs en tous genres (vins & spiritueux ?), et aussi la distribution, qui a du rattrapage à faire et qui devrait y arriver puisque les ménages ont accumulé beaucoup, voire un peu trop, d'épargne depuis un an pour cause de confinements à répétition. Sans parler du fait que les **plans de relance** massifs décidés tant aux USA qu'en Europe devraient enfin, c'est-à-dire à partir de cet été, stimuler les investissements et l'activité.

Tout ceci aide bien, comme on peut s'en douter, les analystes à revoir leurs **prévisions de résultats** des entreprises en hausse, ce qui constitue toujours un soutien fort pour les marchés : on attend de fait pour les résultats en masse du Cac 40 une progression de +66% pour 2021, qui paraît fantastique mais s'appuie sur une base de comparaison très faible avec un recul de -40% environ en 2020. Et on attend une progression de +12% environ pour 2022, qui pourrait s'améliorer encore ces prochains mois, soit une dynamique forte qui explique, voire justifie, des marchés d'actions bien valorisés. Avec, par exemple, un rapport cours/bénéfice de 17x pour le Cac 40 nettement au-dessus de la moyenne historique, mais logique finalement dans une telle phase de reprise. D'autant que les entreprises ont pour la plupart recommencé à distribuer des **dividendes**, dont beaucoup ont été encaissés ce mois-ci par les investisseurs, ce qui a vraisemblablement bien contribué aussi à la bonne humeur générale.

On notera aussi que, comme en avril, les marchés d'actions ont progressé en enchaînant des séances de hausses mesurées dans un contexte de faible volatilité, mais avec toutefois quelques bonnes petites secousses, les craintes d'une partie des investisseurs (les fameuses "mains tremblantes" ?) se cristallisant tout d'un coup non plus sur une possible nouvelle dégradation de la situation sanitaire, mais sur la grande peur du retour de l'**inflation**. Une peur alimentée par une forte hausse des prix à la consommation en avril aux USA, soit +4,2% en rythme annuel, et un chiffre que l'on n'avait pas vu depuis des décennies, il est vrai, ce qui a manifestement jeté un froid.

Les prix augmentent partout, c'est un fait, en commençant par les **matières premières**, puis tout au long des chaînes de valeurs, ce qui peut éventuellement tout dérégler et, bien pire encore, peser sur les marges des entreprises. Mais il s'agit d'un phénomène classique dans les après-récessions, et donc très vraisemblablement ponctuel a priori. Du moins, on peut l'espérer.

C'est ce que semblent dire en tout cas les **marchés obligataires**, qui, bien que très exposés en principe, n'ont été perturbés en rien : les taux de référence, les taux des emprunts d'Etat, sont restés quasiment stables, que ce soit pour l'US 10 Years Treasury Note américain, l'OAT 10 ans française, ou le Bund 10 ans allemand. Même si ladite inflation est censée ronger lentement mais sûrement le pouvoir d'achat des investisseurs en obligations, et si les rendements obligataires contiennent donc très logiquement des anticipations inflationnistes à long-terme.

Indice Cac 40 sur 1 an au 31 mai 2021



Indices US sur 1 an : Dow Jones au 31 mai 2021

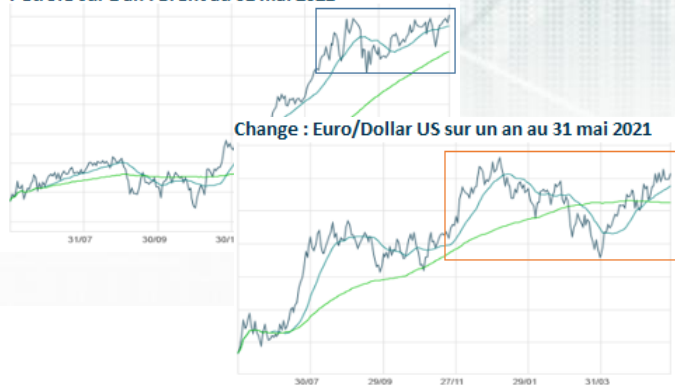


De même, les **Banques Centrales**, telles la Fed américaine et la BCE européenne, ne semblent pas s'en inquiéter non plus, puisqu'elles ne parlent toujours pas de changer leurs politiques monétaires ultra-accommodantes. Ce qui bien entendu n'empêche pas les stratégestes de marché de pronostiquer la fin de ces politiques, en commençant par le "tapering" : le ralentissement puis l'arrêt des fameux rachats massifs d'actifs, mais à des horizons plus ou moins lointains, et pas avant 2022 en tout cas. Une sérénité que l'on retrouve sur le marché des **obligations d'entreprises**, qui reste toujours très actif même si c'est un peu moins que la frénésie de l'année dernière, soit 45 milliards d'euros placés ce mois-ci en Europe, et des émissions qui partent facilement semble-t-il, surtout quand il s'agit de green bonds, et donc sans tensions sur les rendements là aussi.

Bref : tout va plutôt bien, et le **moral** semble au beau fixe sur les marchés. Même la hausse de l'**or**, qui a pourtant gagné +8% sur le mois, n'inquiète pas : l'or se comporte tout simplement comme les autres matières premières, et personne n'éprouve le besoin d'en acheter comme valeur refuge.

Et il n'y a pas non plus de raisons de s'interroger sur nos grands paramètres globaux qui peuvent influencer sur les marchés d'actions : le change et le pétrole, qui restent bien sages une fois de plus avec un **Euro/Dollar** à 1,22\$ pour 1€, et un cours du **Brent** de la Mer du Nord à 70\$/baril environ.

Pétrole sur 1 an : Brent au 31 mai 2021



Des niveaux plutôt optimums pour les grands groupes pétroliers, tels **Total**, devenu TotalEnergies depuis peu, et **Royal Dutch Shell**, qui sont donc très profitables en ce moment, mais que la Bourse snobe un peu néanmoins : les hydrocarbures dégagent du CO₂, c'est un fait, et on le leur reproche beaucoup à présent, entre une annonce de l'Agence Internationale de l'Energie qui préconise de ne plus lancer de nouveaux projets pétroliers ou gaziers, et un juge hollandais qui condamne Royal Dutch Shell à réduire ses émissions de CO₂ de 45% d'ici 2030. Mais ces grands groupes travaillent dur pour se redéployer dans les énergies alternatives et décarbonées et ne souffriront peut-être pas indéfiniment du dédain, éventuellement un peu exagéré en ce moment, des investisseurs à forte conscience environnementale. Et, en attendant, il nous reste le rendement des bons dividendes, soit plus de 6% sur un an, ce qui est plutôt glorieux.

On ne se paie pas de mots, après tout.

J. Lieury - Directeur de la Stratégie Actions



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

Tableau de bord des Marchés Financiers - Mai 2021

Données de marchés au 31/05/2021 - Indices Actions en monnaies locales		PER				
		Perf mois	Année Perf 2020	Perf 2019	2022e	
Cac 40	6 447,17	+2,8%	+16,1%	-7,1%	+26,4%	17,1x
Cac Mid & Small	14 957,42	+1,3%	+12,3%	-1,3%	+19,0%	
S&P 500	4 204,11	+0,5%	+11,9%	+16,3%	+28,9%	20,1x
Dow Jones Ind.	34 529,45	+1,9%	+12,8%	+7,2%	+22,3%	
Dax 30*	15 421,13	+1,9%	+12,4%	+3,5%	+25,5%	13,6x
FTSE 100	7 022,61	+0,8%	+8,7%	-14,3%	+12,1%	
DJ Stoxx 600	446,76	+2,1%	+12,0%	-4,0%	+23,2%	16,4x
Nikkei 225	28 860,08	+0,2%	+5,2%	+16,0%	+18,2%	18,4x
Hang Seng	29 151,80	+1,5%	+7,1%	-3,4%	+9,1%	

VIX (CBOE Volatility Index) 16,76 -9,9% -26%
 * Dax 30 : performance dividendes réinvestis

Niveaux des taux d'intérêts :	31/05/2021	31/12/2020
OAT 10 ans	0,120%	-0,409%
US 10 Year Treasury Note	1,622%	0,936%
Bunds 10 ans	-0,180%	-0,605%
Japon 10 ans	0,08%	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 :	31/05/2021	Dernier mois	Au 31/12/2020
EUR/USD	1,2236	1,2022	1,224
Variation mois :		+1,8%	Var. YTD : -0,0%

Matières premières :	Variation mois	Var. YTD :
Pétrole (\$/baril - Brent)	70,33 +4,6%	+36%
Or (\$/once - Nymex)	1915,48 +8,3%	+1%

Juin 2021 - Allocation d'actifs - Promepar AM

