

## Mars 2021 – Emballément mesuré

A la Bourse, les chiffres sont ce qu'ils sont : assez peu fiables, finalement, mais nos indices de marché préférés, qui sont de grosses moyennes sérieuses en principe, ont bien progressé en mars, c'est un fait. Soit +6,4% sur le mois pour le **Cac 40**, +8,9% pour son indice cousin (germain) **Dax 30**, et +6,2% pour l'indice large européen **DJ Stoxx 600**. Ce qui est tout aussi bien, une fois n'est pas coutume, que les indices américains qui mènent habituellement la danse, puisque le fameux **Dow Jones** a progressé de +6,6%, et l'indice large **S&P 500** (pour 500 valeurs) n'a fait "que" +4,2%. Et marque aussi le retour du Cac 40 au niveau d'avant crise sanitaire : il n'aura fallu qu'un an pour effacer la fantastique dégringolade de mars 2020, qui avait pourtant tout d'un krach boursier majeur.

Les marchés d'actions ont donc indubitablement bien fonctionné sur le mois, et dans le calme, qui plus est : la **volatilité**, la mesure statistique du risque, a été très faible sur la période.

De fait, le fameux indice **VIX** qui l'incarne (un calcul savant tiré des marchés d'options, et dénommé aussi "indice de la peur", pour les amateurs de tartes à la crème) est passé en-dessous des 20 points et y est resté, 20 étant la ligne fatidique au-dessus de laquelle il est de bon ton de s'inquiéter quelque peu, voire de sonner le tocsin.

On notera que ce sont des compartiments du marché boursier parmi les plus exposés au cycle économique : l'automobile, la chimie et la construction en Europe, la consommation durable (et donc l'automobile aussi) et l'industrie aux USA, qui ont le mieux progressé sur le mois. Et si l'on raisonne en grandes catégories boursières, on voit que les "**cycliques**" et la "**value**", les vieux machins de la cote en quelque sorte, ont fait nettement mieux que les brillantes sociétés "**growth**" ou les belles "**défensives**" de consommation courante, de gaz et d'électricité, voire les super valeurs "**technos**" qui avaient fait beaucoup parler d'elles un peu avant. Comme quoi rien ne reste jamais le même, et la vie n'est pas si monotone que ça, Dieu merci.

En d'autres termes, l'**optimisme** prévaut chez les investisseurs. Un optimisme qui peut de fait s'appuyer sur des **indicateurs** avancés de conjoncture : commandes de biens durables, enquêtes auprès des directeurs d'achats (PMI) etc... bien orientés et à de bons niveaux dans l'industrie des deux côtés de l'Atlantique, ce qui est un peu inespéré. Et un optimisme qui contient aussi vraisemblablement des attentes fortes sur l'impact encore à venir des grands **plans de relance** annoncés en 2020, même si ça prend un peu plus de temps que prévu en Europe, sans parler du gigantesque programme (2 000 milliards de dollars, c'est beaucoup) de développement et de rénovation des **infrastructures** aux USA annoncé en fin de mois par l'administration Biden, qui a aussi bien contribué à la bonne humeur générale. Laquelle intègre aussi vraisemblablement une certaine confiance dans l'avenir, parce que les **mutations** en cours : la digitalisation, qui passe par les réseaux, la nouvelle mobilité, la décarbonation de l'énergie, etc... génèrent beaucoup d'opportunités. Ce qu'on a pu observer ce mois-ci avec la belle performance boursière du secteur **automobile**, qui salue le fait que les grands constructeurs, Volkswagen en tête, semblent à présent très résolus à produire les **voitures électriques** en masse, et incidemment renvoyer l'inférieur Tesla dans les cordes.

Ceci alors que, pour couronner le tout, l'**OCDE**, autorité suprême et supranationale en matière macro-économique, a largement révisé en hausse ce mois-ci sa prévision de croissance globale pour 2021, soit +5,6% contre +4,2% au mois de décembre, ce qui n'est pas rien.

L'euphorie, toutefois, pouvant se révéler dommageable sur les marchés d'actions, il convient de ne pas laisser de côté les éléments négatifs qui pourraient peser un jour, même si les marchés n'en tiennent pas compte pour le moment. Notamment le retard que prend l'**Europe** pour sortir de la crise sanitaire, qui pourrait remettre en cause le scénario d'amélioration progressive auquel les investisseurs veulent croire. Et qui y croient d'autant plus que les progressions de résultats des entreprises seront pour la plupart très flatteuses au premier semestre 2021, la base de comparaison 2020 étant ce qu'elle est. Inversement, un risque de surchauffe pour une **économie US** boostée par les mesures de soutien à la consommation est loin d'être exclu, comme l'a montré le petit resserrement de politique monétaire de la Banque Centrale américaine, alias la Fed, qui a mis fin à l'exemption temporaire accordées aux banques sur leurs réserves obligatoires pendant la crise.

Indice Cac 40 sur 1 an au 31 mars 2021



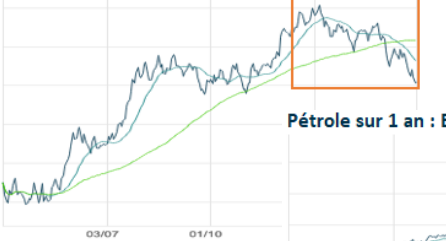
Indices US sur 1 an : Dow Jones au 31 mars 2021



Deux risques qui ont un peu fait bouger les **marchés obligataires**, puisque les taux des emprunts d'Etat, le placement refuge le plus sûr du monde en principe, ont un peu baissé en Europe, tant pour l'OAT française que pour le Bund allemand, et ont au contraire encore augmenté aux USA, le rendement du Treasury Note à 10 ans augmentant de +0,2% environ (ou +20 points de base, ou +20 bp) pour arriver à 1,65% en fin de mois, ce qui n'est pas tout à fait anodin. Les investisseurs européens cherchant un peu plus de protection, et les investisseurs américains se dégageant un peu de titres trop exposés à leur goût à un retour de l'inflation.

Ceci étant, les deux autres grands indicateurs à regarder impérativement de temps en temps que sont les cours mondiaux du **pétrole**, et la parité de change **Euro/Dollar US**, se sont comportés à nouveau plutôt sagement sur le mois, ce qui est plutôt bon signe, l'un en légère baisse, l'autre remontant un peu. Et l'un comme l'autre restant sur des niveaux qui n'induisent en principe ni tensions ni déséquilibres, avec un Brent à 63,57\$/baril en fin de mois, et un dollar à un 1,17\$ pour un euro contre 1,20\$ fin février, des niveaux qui conviennent à l'économie de la Zone Euro, qui importe du pétrole, et vend en dollar des produits (le plus souvent de grande qualité, il faut le dire) fabriqués en euro.

Change : Euro/Dollar US sur un an au 31 mars 2021



Pétrole sur 1 an : Brent au 31 mars 2021



Bref : un bon mois de mars, avec des marchés d'actions qui jouent toujours le retour graduel à un monde normal, les vaccins aidant. Soit, pour peu que l'on décide de rester optimiste, un mouvement classique de retour à la moyenne après quelques belles perturbations. Avec une petite accélération, mais sans excès pour le moment, et sans emballement démesuré de la part des investisseurs.

Même si tout le monde ne peut pas en dire autant, avec l'explosion en vol d'un hedge funds dénommé **Archegos**, embarqué apparemment dans une spéculation effrénée sur des actions américaines grâce à des produits dérivés dénommés CFD, lesquels ont coûté semble-t-il très cher aussi aux "prime brokers" qui faisaient leur contrepartie.

Un évènement comme il en arrive de temps en temps, et qui vient à point pour rappeler que l'investissement n'a rien à voir avec ça, et que pour gagner de l'argent en Bourse, il vaut mieux s'en tenir aux trois préceptes de Warren Buffett : i) investir pour longtemps, ii) n'investir que l'argent que l'on a, et, iii) maîtriser ses émotions.

N'avoir que des emballements mesurés, en quelque sorte. Ce qui n'est pas toujours de la tarte, on en conviendra aisément.

**J. Lieury - Directeur de la Stratégie Actions**

### Tableau de bord des Marchés Financiers - Mars 2021

Données de marchés au 31/03/2021 - Indices Actions en monnaies locales

		Perf mois	Année	Perf 2020	Perf 2019	PER 2022e
Cac 40	6 067,23	+6,4%	+9,3%	-7,1%	+26,4%	16,6x
Cac Mid & Small	14 415,43	+4,4%	+8,2%	-1,3%	+19,0%	
S&P 500	3 972,89	+4,2%	+5,8%	+16,3%	+28,9%	19,8x
Dow Jones Ind.	32 981,55	+6,6%	+7,8%	+7,2%	+22,3%	
Dax 30*	15 008,34	+8,9%	+9,4%	+3,5%	+25,5%	14,2x
FTSE 100	6 713,63	+3,1%	+3,9%	-14,3%	+12,1%	
DJ Stoxx 600	429,60	+6,1%	+7,7%	-4,0%	+23,2%	16,1x
Nikkei 225	29 178,80	+0,7%	+6,3%	+16,0%	+18,2%	19,5x
Hang Seng	28 378,35	-2,1%	+4,2%	-3,4%	+9,1%	

Var. YTD

VIX (CBOE Volatility Index) 19,40 -30,6% -15%

\* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

Niveaux des taux d'intérêts : 31/03/2021 31/12/2020

OAT 10 ans	-0,13%	-0,409%
US 10 Year Treasury Note	1,65%	0,936%
Bunds 10 ans	-0,36%	-0,605%
Japon 10 ans	0,10%	0,015%
Euribor 3 mois	-0,54%	-0,541%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,48%	-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 : 31/03/2021 Dernier mois

EUR/USD 1,173 1,2074

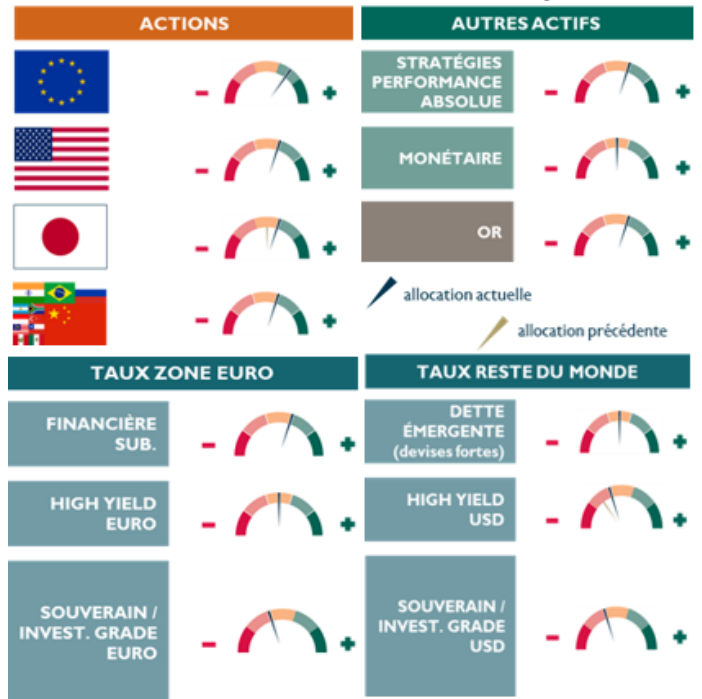
Variation mois : -2,8%

Matières premières : Variation mois

Pétrole (\$/baril - Brent) 63,57 -3,6%

Or (\$/once - Nymex) 1707,90 -6,8%

### Avril 2021 - Allocation d'actifs - Promepar AM



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

