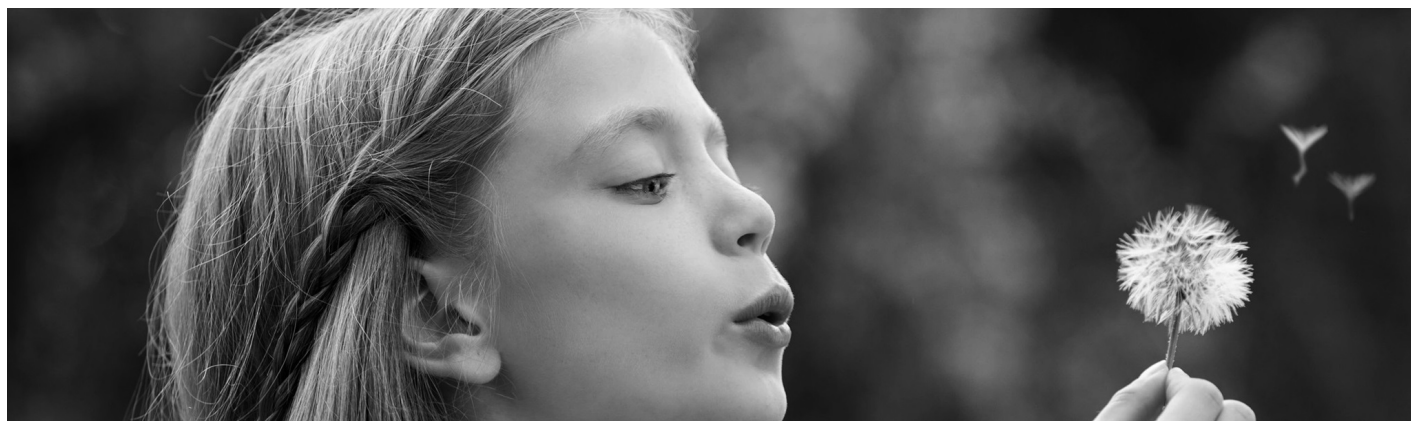


nov'ACTU

votre actualité économique et financière by novAM Office Patrimonial



Après la guerre commerciale, la compétition boursière ?

Les records s'accumulent du côté de Wall Street (50ème clôture de l'année sur des plus hauts historiques), et le S&P500 affiche désormais 19,7% de hausse en 2021. Le CAC 40 n'est pas en reste avec une performance de 19,8% sur la même période (l'indice CS90 des petites capitalisations françaises affiche lui aussi une performance de 19,1% sur 2021), mais ce dernier a tout de même vu son avance gagnée en début d'année fondre comme neige au soleil ! Alors que le mois de septembre se profile, les marchés financiers s'appêtent à clôturer le second tiers de leur année 2021 ô combien particulière. La combinaison de la reprise économique post Covid-19 et de l'impact des liquidités apportées par les banques centrales ou autres gouvernements a considérablement soutenu les différents indices actions, même si de profondes divergences persistent... Les principaux indices occidentaux affichent des performances impressionnantes quand la Chine, pénalisée par la poussée d'autoritarisme de Pékin, traîne la patte (le MSCI China affiche une baisse de 14,2% depuis le début de l'année 2021).

Comme souligné par les analystes de Bank of America Merrill Lynch, le décalage des parcours boursiers entre les marchés occidentaux et les marchés émergents fut considérablement amplifié en cette année 2021... ce qui place le différentiel de valorisation entre les actions émergentes et américaines au plus haut depuis 20 ans ! Comme rappelé par le rapport, ces décalages extrêmes sont d'ordinaire engendrés par des « événements cathartiques » comme la faillite de Lehman Brothers en 2008 ou encore les attentats du 11 septembre 2001. Cette année, le décalage s'explique en partie par l'écart substantiel de performance entre les places financières des Etats-Unis et de l'Empire du Milieu. En Chine, le pouvoir central a en outre pris nombre d'investisseurs de court ces dernières semaines en annonçant en juillet l'interdiction du soutien scolaire à but lucratif, puis une vague de mesures antitrust visant à réguler les activités des entreprises du numérique. Une décision qui aura à court terme contribué à nourrir l'écart évoqué précédemment.

Le différentiel de performance s'était déjà matérialisé après la correction de début d'année sur les actions chinoises (qui avaient été plébiscitées par les investisseurs à l'heure de la grande incertitude de 2020). Les autorités, passé le coup de semonce, ont rapidement tenté de calmer le jeu. Ainsi, la « China Regulatory Commission » a réuni les dirigeants des principales banques du pays pour rassurer les observateurs sur ses intentions. La presse a quant à elle publié une série d'articles destinés à convaincre les investisseurs de l'attractivité des marchés chinois, rappelant la volonté du pouvoir d'attirer les capitaux internationaux (ouverture des « A Shares » et volonté de crédibiliser sa devise comme une référence asiatique et mondiale). Un message visiblement entendu par les investisseurs... Dans leur rapport, les analystes de Bank of America estiment que les pays émergents sont ceux sur lesquels la valeur à long terme se trouve. Ces différences de dynamiques plaident surtout pour une construction de portefeuille équilibrée entre ces deux zones...

Quid du rôle des banques centrales ?

Alors que le début de l'année 2021 a été marqué par les craintes inflationnistes et les anticipations de rebond durable des taux longs (certains analystes anticipaient notamment un retour du 10 ans américain à des niveaux supérieurs à 3%), les banques centrales (et notamment la Fed) sont venues rappeler la nature transitoire du phénomène. Les annonces récentes de la banque centrale américaine, dont le calendrier de réduction des rachats d'actifs doit débuter fin 2021, ont laissé les investisseurs en plein doute, bien que ces derniers attendent notamment les conclusions du sommet (virtuel) de Jackson Hole qui a lieu en cette fin de semaine pour y voir plus clair. La fin du Quantitative Easing ne signifie pour autant pas la fin des aides... loin de là ! En parallèle de ces annonces, il est de bon ton de rappeler que le soutien budgétaire (aides gouvernementales) se précise de plus en plus pour prendre le relai au soutien monétaire (aides des banques centrales). Si l'inflation reste un problème dans certains secteurs d'activité (automobile, construction etc. touchés par des pénuries de matières premières), les contraintes liées à cette thématique pourraient être compensées par le regain d'activité progressif des chaînes de production au gré de l'amélioration de la situation sanitaire. En attendant que ces conditions soient réunies, les banques centrales devraient continuer de se montrer accommodantes.



Pendant ce temps du côté des entreprises...

La saison des résultats du second trimestre s'est terminée sur une note aussi positive que les premiers résultats pouvaient le laisser entrevoir. FactSet, qui détaille les « earnings » de l'indice privilégié des investisseurs qu'est le S&P 500 depuis 2008 souligne même une performance historique : "87% des entreprises ont déclaré un bénéfice par action réel supérieur aux estimations... Si 87% est le pourcentage final pour le trimestre, il s'agira du pourcentage le plus élevé de sociétés du S&P 500 ayant déclaré une surprise positive sur le bénéfice par action depuis que FactSet a commencé à suivre cette mesure en 2008" ! Qu'on se le dise, les dépassements de prévisions ont beau être la norme, la dynamique des plus grandes entreprises traduit à l'évidence de très bonnes surprises sur la reprise économique en cette période post crise sanitaire. C'est notamment cette dynamique positive qui a permis à l'indice S&P 500 de battre autant de records de performances durant l'été tel qu'évoqué dans le premier point de cette lettre. Reste à savoir si d'autres catalyseurs permettront de prendre le relai maintenant que la saison des résultats touche à sa fin.

Sources : WiseAM, Agefi, Le Figaro, Le Monde, Les Echos, L'Express, La Tribune, Les Echos Investir, Zone Bourse
Achévé de rédiger le 26/08/2021