



Lettre hebdomadaire n°136, lundi 16 novembre 2020

Jean-Noël VIEILLE- Chief Economist pour HPC, membre du Groupe OTCex

Biden et le vaccin immunisent les marchés financiers du risque

Il faut savoir prendre le train en marche même si la locomotive roule vite. Les marchés viennent de connaître une dynamique haussière avec des gains proches de +20%, soit pratiquement +1000Pts si on prend le CAC 40 en exemple. D'un point de vue technique, nous assistons à une formation en « V-bottom », une des configurations les plus dynamiques qui caractérisent un renversement haussier. Toujours sur le CAC 40, la hausse du début de semaine permet à l'indice de réintégrer un ancien canal compris entre 5200 et 5500 points, niveau qui correspond à une nouvelle cible. Est-ce trop fort et trop rapide ? Oui à la lumière des fondamentaux à court terme, avec une pandémie toujours forte, une élection américaine sujette à contestation et un nouveau quatrième trimestre compliqué pour la croissance économique et donc pour les résultats des entreprises. Non, si on prend un peu de distance et si on retient comme préalable que les marchés financiers réagissent par anticipation et valorisent dès maintenant les perspectives 2021 et 2022. Une des grandes différences entre le comportement actuel du marché financier et son historique est une réaction plus rapide et avec plus d'intensité. Cela a été vrai durant la phase de baisse de mars (mise en place du confinement) et dans la hausse actuelle, justifiée par l'arrivée d'un, voire de plusieurs vaccins. L'intervention de Christine Lagarde n'a pas apporté d'éléments nouveaux. Elle estime que la croissance ralentit au 4ème trimestre (on s'en doutait !) et qu'un support monétaire est nécessaire. Elle a aussi insisté sur le fait que les politiques fiscales seront plus décisives désormais que le soutien monétaire de la BCE, demandant indirectement aux Etats de poursuivre avec plus d'ambition leur politique de soutien. Des membres de la banque centrale américaine sont également intervenus, en plaidant une nouvelle fois et en phase avec la BCE, pour plus de stimulus fiscal. La Fed reconnaît que la situation politique actuelle ne facilitera pas l'adoption de ce plan ambitieux avant la prochaine mandature. Enfin, certains membres redoutent des mauvaises perspectives lors des deux prochains trimestres et jugent que les indicateurs macroéconomiques vont dans la mauvaise direction.

Au 13/11/2020			
Indices	Perf semaine	Perf Octobre	Perf 2020
Cac 40	8,5%	-4,4%	-10,0%
Eurostoxx 50	7,1%	-7,4%	-8,4%
DAX	4,8%	-9,4%	-1,3%
Dow Jones	0,6%	-4,6%	-0,2%
Nasdaq	-0,6%	-2,3%	31,8%
Nikkei	4,4%	-2,3%	7,3%

Dans ce contexte un peu plus favorable, en raison de l'hypothèse de l'arrivée d'un vaccin, Goldman Sachs anticipe un S&P500 à 4.300 à fin 2021 (soit +20%), après une année 2020 à +10%. Les secteurs de la banque, de l'aéronautique, de l'hôtellerie, de la restauration et des services devraient continuer à être plébiscités et confirmer la rotation sectorielle qui s'annonce.

La rotation sectorielle devrait se confirmer au cours des prochaines semaines

L'optimisme concernant le vaccin expérimental Covid-19 de Pfizer-BioNTech a contribué à doper les marchés financiers et valide une rotation sectorielle des investissements. Les valeurs financières qui sont considérées comme un indicateur de la reprise économique, ont été ainsi parmi les meilleures performances des deux dernières semaines. A l'inverse, l'exubérance au sujet du vaccin a provoqué des prises de profit dans le secteur technologique, d'où une moins bonne progression du Nasdaq où des piliers comme Amazon, Facebook, Apple et Alphabet ont connu une semaine délicate. Cette

Impressionnant rebond des marchés !

Vaccin et politiques accommodantes, un cocktail explosif

Retour en grâce des valeurs délaissées

tendance ne sera pas pérenne car par exemple, les changements vers le travail à domicile et les achats en ligne vont durer dans le temps. Bon nombre de changements constatés depuis le début de cette année seront irréversibles, comme le remplacement de certains voyages d'affaires par la visioconférence. Mais les marchés sont confiants dans la reprise économique puisque le Brent, la référence pétrolière internationale a augmenté sur cette dernière période de près de 20%. Toutefois, Il est peu probable que la demande mondiale de brut profite du lancement d'un potentiel vaccin avant 2021, selon l'Agence internationale de l'énergie, qui a abaissé ses prévisions de demande annuelle face à la résurgence de l'épidémie. Les perspectives peu encourageantes sur la demande et l'augmentation de la production dans certains pays suggèrent que les fondamentaux actuels sont trop faibles pour soutenir les prix. Les niveaux des stocks restent proches des plus hauts atteints au plus fort de la pandémie. Ainsi, à cause de la résurgence des contaminations, l'agence justifie la révision à la baisse de sa prévision de demande pour 2020 de 400.000 barils par jour. Des doutes subsistent encore sur la durée et l'ampleur du confinement en Europe. La pandémie de Covid-19 reste un risque pour les perspectives économiques avec un effet potentiel négatif sur les marchés financiers. Une campagne de vaccination généralisée ne se produira au mieux qu'au premier semestre 2021, ce qui signifie que le monde devra continuer à faire face à d'autres vagues et à traverser l'hiver sans vaccin.

Le gouvernement chinois tente de mettre en place des mesures anti-trust

Coup de froid en début de semaine sur les entreprises technologiques chinoises qui ont perdu près de 290 Md\$ en valeur en raison de nouvelles règles antitrust édictées par le gouvernement. Ainsi, les actions d'Alibaba cotées à Hong Kong ont chuté de 9,8% mercredi, soit 14,4% de baisse au cours des deux dernières séances. Cela représente une perte de près de 117 Md\$ de valeur boursière. De même, Rivals Tencent et JD.com ont perdu respectivement 11,4% et 17,2% au cours de la même période. Xiaomi, qui a dépassé Apple en tant que troisième plus grand fabricant de smartphones au monde, a chuté de 12,1% au cours des deux jours. La tentative de reprise en main du gouvernement chinois par des lois antitrust contre les entreprises technologiques a pour objectif de limiter leur influence de plus en plus forte sur la vie quotidienne en Chine. Le gouvernement entend ainsi contrer le poids d'Alibaba qui contrôlerait 20% des biens de consommation. La semaine dernière, les régulateurs chinois ont aussi suspendu l'introduction en bourse de 37 Md\$ de Ant Group, la branche des paiements et des prêts d'Alibaba, après avoir publié de nouvelles règles pour le crédit en ligne. Le mois dernier, Pékin a publié en outre son premier projet de loi sur la protection des données personnelles. Dans les zones où des problèmes de monopole existent, le gouvernement cherche à tirer les leçons de l'expérience internationale et va renforcer ses examens anti-trust.

L'adoption de ces nouvelles règles devrait freiner quelque peu le développement de l'industrie chinoise, à condition que ces mesures soient réellement adoptées.

Un soulagement pour les marchés !

La victoire de Biden est déjà devenue une histoire ancienne avec une fin pathétique pour Donald Trump qui va sortir avec déshonneur alors qu'il aurait pu consolider le peu de points positifs dont il était crédité (économie, évolution boursière, ...). L'arrivée d'un vaccin devient pratiquement l'unique catalyseur du marché. L'Europe sera un bénéficiaire du salut attendu d'un vaccin car c'est la région la plus vulnérable. Pendant quelques semaines, les actions européennes pourraient ainsi enregistrer des performances inattendues, permettant aux indices de dépasser leurs plus hauts niveaux des six derniers mois. On peut anticiper 5 à 10 % de hausse supplémentaire pour la plupart des indices de référence des pays européens. En raison de la hausse annuelle, ce potentiel est moindre pour les indices américains. Le mouvement des deux dernières semaines était imprévisible mais conforme aux espoirs mis sur le prochain mandat de Biden et à l'arrivée d'un vaccin. La performance annuelle des différents indices va rester sur 2020 exceptionnelle eu égard à la profondeur de la crise. La saison des publications de résultats du T3 approche de son terme et 84% des sociétés du S&P 500 ont dépassé les attentes, limitant le repli des bénéficiaires à 7,8% sur un an, près de trois fois moins qu'attendu début octobre (-21,4%). Enfin, il est possible qu'un stimulus soit annoncé rapidement aux Etats-Unis car l'augmentation rapide de la pandémie au cours des derniers jours pourrait freiner encore la croissance.

La Chine entend limiter le pouvoir des groupes technologiques.

Poursuivre une stratégie de prise de risques !