



Lettre hebdomadaire n°143, lundi 11 janvier 2021

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

La victoire totale des démocrates emballe les marchés financiers.

Les Bourses européennes ont terminé en hausse vendredi, les investisseurs continuant d'espérer des mesures de soutien économique aux Etats-Unis après la victoire démocrate au Sénat et après une semaine marquée par le naufrage de Donald Trump. À Paris, le CAC 40 s'installe au-dessus des 5700 points, un plus haut en clôture depuis fin février. Le Dax allemand a fini aussi à un plus haut historique, porté par la hausse d'Infineon et l'augmentation plus forte que prévu de la production industrielle et des exportations en novembre. A Wall Street également, le Nasdaq et le S&P-500 ont inscrit des records peu après l'ouverture de vendredi. Les investisseurs saluent la fin d'une administration erratique de Donald Trump et se réjouissent de la présidence Biden et de la perspective de nouvelles mesures d'aide économique importantes. Les marchés se soucient donc moins de la crise sanitaire et les nouvelles des vaccins sont favorables puisque celui de Pfizer-BioNTech serait efficace contre les variantes du coronavirus découvertes au Royaume-Uni et en Afrique du Sud. La Grande-Bretagne comme la Haute autorité de santé française ont aussi donné leur feu vert à l'utilisation du vaccin de Moderna.

Au 08/01/2021			
Indices	Perf 2021	Perf Décem.	Perf 2020
Cac 40	2,8%	0,6%	-7,1%
Eurostoxx 50	2,6%	1,7%	-5,1%
DAX	2,4%	3,2%	3,5%
Dow Jones	1,6%	3,3%	7,2%
Nasdaq	2,4%	5,7%	43,6%
Nikkei	2,5%	3,8%	16,0%

Les nouvelles en provenance des entreprises ont aussi été favorables. L'univers de la technologie a signé la plus forte hausse sectorielle de la semaine, profitant des bons résultats de Samsung Electronics, du chiffre d'affaires supérieur aux prévisions de STMicro et des estimations de Micron. Les allemands Infineon et Dialog Semiconductor ont aussi fortement progressé. Au niveau du CAC 40, le groupe parapétrolier TechnipFMC a aussi monté après l'annonce de la reprise du processus de scission de ses activités en deux entités. Sodexo a relevé son objectif de marge d'exploitation semestrielle.

L'année 2021 devrait être marquée par d'importants mouvements de fusions acquisitions et par des restructurations d'entreprises, ces dernières mettant à profit la crise sanitaire pour accélérer leur réorganisation. En revanche, Credit Suisse et Commerzbank se sont repliés après avoir averti des pertes au quatrième trimestre pour le premier et une charge de dépréciation de 1,5 Md€ et une hausse des provisions pour risques pour le second.

Enfin, les marchés ne se sont pas inquiétés de la destruction des emplois sur décembre, aux Etats-Unis, -140.000 postes non-agricoles alors que le consensus Reuters prévoyait 71.000 créations d'emplois, ce qui reflète l'impact de l'accélération de l'épidémie de coronavirus sur les effectifs.

L'argent bon marché continue à stimuler les marchés financiers.

L'évolution des marchés financiers en ce début d'année est intéressante à analyser. La situation politique et économique des Etats-Unis n'est plus jugée risquée par les investisseurs. Leurs dettes sont considérées comme ce qui se rapproche le plus d'un actif sans risque, offrant un refuge aux banques, aux gestionnaires d'actifs et aux gouvernements étrangers. La Réserve fédérale est devenue le prêteur de dernier recours à l'économie mondiale. La prise d'assaut du Capitole par des manifestants d'extrême droite, armés d'armes à feu et de bombes artisanales n'a pas interrompu l'ascension des marchés américains, ce qui témoigne de son imperméabilité aux mauvaises nouvelles. La question

Des nouvelles favorables sur les vaccins et les attentes de plans de soutien aux Etats-Unis soutiennent les marchés financiers.

Informations souvent satisfaisantes du côté des entreprises.

reste de savoir jusqu'à quand cette immunité va persister ? Les investisseurs doivent désormais procéder avec prudence et remettre en question quelques hypothèses qui sous-tendent ce rallye. La forte croissance des actions est due en grande partie aux politiques monétaires des banques centrales, à l'optimisme concernant les vaccins et à la poursuite des plans de relance, facteurs qui stimuleront la croissance. La confiance dans les agissements de la banque centrale est plus forte que les risques politiques pourtant bien réels. Ainsi, l'argent bon marché alimente des valorisations élevées et ces taux proches de zéro le resteront au moins jusqu'en 2023. Cette situation n'a pas que des avantages et 2021 est une année qui pourrait mettre en exergue la constitution de bulles sur certains secteurs ou types d'organisation financière. Par exemple, apparaissent désormais en France les SPAC (Special Purpose Acquisition Company), sociétés très développées aux Etats-Unis. Ce sont des sociétés créées pour lever des capitaux en Bourse. Au départ, elles n'ont ni actifs, ni activités. Ce sont des coquilles vides qui ont pour but de réaliser des acquisitions avec les fonds levés lors de l'introduction en Bourse. Lorsqu'un investisseur souscrit à ce type d'introduction, il fait un chèque en blanc aux fondateurs du SPAC. Dans l'exemple français lancé en décembre 2020, 2MX Organic, on retrouve le tandem Niel-Pigasse, deux hommes à l'origine, avec Pierre-Antoine Capton, de Mediawan, le premier SPAC français né en 2016. Ces trois fondateurs ont tenu toutes leurs promesses. Avec les 250 millions levés en Bourse, ils ont transformé Mediawan en un acteur européen d'audiovisuel à coups d'acquisitions successives. Cette fois-ci, ils font équipe avec Moez-Alexandre Zouari, spécialiste du commerce et de la distribution, notamment actionnaire de référence du groupe Picard Surgelés. Ils viennent de lever 300 M€ pour faire des acquisitions dans la production et la distribution de biens de consommations durables. Ils ont 24 mois pour réaliser une première acquisition. C'est une des caractéristiques du SPAC, les fondateurs disposent de ce délai pour soumettre un projet d'acquisition aux actionnaires réunis en assemblée générale.

Les liquidités importantes tendent à augmenter le risque des placements.

Autre phénomène, l'explosion du Bitcoin, la crypto-monnaie qui se négocie en fonction du sentiment du marché a atteint de nouveaux sommets. Enfin, Elon Musk, le président de Tesla est devenu l'homme le plus riche du monde car la valeur du constructeur de voitures électriques aimé de nombreux investisseurs, a explosé jusqu'à atteindre 834 Md\$.

Dans ce contexte, les rendements américains des obligations d'Etat à 10 ans ont dépassé 1% pour la première fois depuis mars dernier. Le contrôle de la présidence et des deux chambres du Congrès permettra au parti démocrate de poursuivre une relance budgétaire plus importante. La combinaison de la fin de la pandémie et de ces nouvelles mesures pourrait entraîner une inflation plus élevée et des hausses de taux d'intérêt plus tôt que prévu. Les investisseurs parient ainsi sur une « reflation » avec des banques centrales qui maintiennent l'argent bon marché plus longtemps. Ce pari ne saurait toutefois tenir très longtemps.

Une économie en bien meilleure forme en 2021 !

L'incertitude entourant les élections américaines étant terminée, 2021 va marquer l'entrée dans une nouvelle phase expansionniste du cycle économique. Bien que la pandémie de Covid-19 continue de contrarier cette reprise, le soutien des politiques monétaires et des mesures de relance budgétaire stimuleront l'économie mondiale. De nombreuses entreprises sont en bonne santé, ayant ajusté leurs structures de coûts et renforcé leurs réserves de liquidités en réponse à la crise sanitaire. Cette situation risque d'amener des révisions en hausse des perspectives bénéficiaires et de fortes reprises des fusions-acquisitions, d'où la poursuite de la progression des marchés actions.

Vers une révision en hausse des perspectives bénéficiaires ?

Parmi les risques potentiels, on notera la perspective d'une remontée de l'inflation plus rapide que prévue et une hausse des taux d'intérêt à long terme. Par ailleurs, il faudra surveiller l'évolution de la relation entre les Etats-Unis et la Chine. Même avec le départ de Trump, des clivages subsistent, notamment la nécessité d'une action conjointe sur le changement climatique et la recherche du leadership technologique.

Avec un cycle économique expansionniste et de solides bénéfices des entreprises, le S&P 500 pourrait atteindre 4 200 d'ici la fin de 2021, soit une progression de 10% et les marchés européens pourraient faire de même. L'excédent de trésorerie détenu par les entreprises et l'augmentation de l'épargne des consommateurs continueront aussi de soutenir les marchés boursiers en 2021.