



## Lettre hebdomadaire n°159, lundi 03 mai 2021

### Politique accommodante et résultats des entreprises en hausse : un cocktail gagnant

Le mois d'avril a enregistré des hausses significatives des marchés financiers, (hors Japon) portées par les décisions des banques centrales, les résultats des entreprises et par les nouvelles décisions économiques de Joe Biden. D'un point de vue boursier, son début de mandat se caractérise par un record de hausse des indices US depuis 75 ans et le meilleur début de mandat pour un président démocrate. Le président américain a dévoilé cette semaine un nouveau plan de soutien de l'ordre de 1 800 Md\$ destiné à la santé et à l'éducation, et financé par une hausse des impôts des américains les plus riches. Les résultats des entreprises continuent d'être favorables et le baril de pétrole poursuit sa progression à plus de 67\$ le baril. L'Opec et ses alliés, dont la Russie, ont décidé de s'en tenir à leur plan de réduction progressive de l'offre entre mai et juillet.

Au 30/04/2021				
Indices	Perf semaine	Perf 2021	Perf avril	Perf 2020
Cac 40	0,2%	12,9%	3,3%	-7,1%
Eurostoxx 50	-1,0%	11,9%	1,4%	-5,1%
DAX	-0,9%	10,3%	0,8%	3,5%
Dow Jones	-0,5%	10,7%	2,7%	7,2%
Nasdaq	-0,4%	8,3%	5,4%	43,6%
Nikkei	-0,7%	5,0%	-1,3%	16,0%

L'économie de la zone euro s'est contractée de 1,8% au cours de ce premier trimestre, contre une baisse attendue de 2%, ce qui la rend techniquement en récession puisque c'est le deuxième trimestre consécutif de baisse. L'activité manufacturière chinoise s'est accélérée en avril et les États-Unis ont annoncé une hausse annualisée de 6,4% du PIB au premier trimestre, dépassant les attentes des analystes qui anticipaient 6,1%. On constate une croissance assez différenciée suivant les zones.

Côté valeurs, la plupart des entreprises ont publié de très bons résultats, on pourra citer Dassault Systèmes, bénéficiant en hausse de 20% (+28% à taux de change constants). Sanofi a annoncé un BNPA de 1,61€ au titre du premier trimestre 2021, en hausse de 5,2% en publié et de 15% à taux de changes constants. Alphabet (maison mère de Google) réalise un plus haut historique après la publication d'un bénéfice record pour un deuxième trimestre consécutif et l'annonce d'un programme de rachat d'actions de 50 Md\$. Apple a publié des ventes et un bénéfice nettement supérieur aux attentes (+54% et +110%), un programme de rachat d'actions de 90 Md\$ et une augmentation de 7% du dividende. Facebook a fait état d'un chiffre d'affaires et d'un bénéfice trimestriel au-dessus des attentes, porté par la hausse des achats publicitaires. Enfin Amazon vient de réaliser le meilleur premier trimestre de son histoire. Le chiffre d'affaires s'élève à 108,5 Md\$, +44% par rapport au T1 2020. Les bénéfices nets s'élèvent à 8,1 Md\$, soit un triplement. Un quart des constituants du S&P 500 ont déjà publié leurs résultats et 84% d'entre eux ont dépassé les prévisions des analystes.

### La Fed entend poursuivre sa politique accommodante en 2021

Les actions américaines ont battu des records dans la semaine. Le rendement du Trésor américain à 10 ans, qui influe sur les coûts d'emprunt dans le monde, a augmenté à 1,58% mais la menace d'inflation ne semble plus au premier plan des craintes des investisseurs. Le président de la Fed, Jay Powell, lors de sa conférence de presse a répété que la banque centrale accordera la priorité à la reprise économique et au renforcement du marché du travail plutôt qu'à la lutte contre la hausse de l'inflation, considérée comme passagère. L'attention était portée sur des précisions quant à une réduction des achats d'obligations mensuels de 120 Md\$ dans les mois à venir. Ces préoccupations se sont intensifiées la semaine dernière lorsque la Banque du Canada est devenue la première banque centrale

Sans faute des 100 premiers jours de Biden.

La plupart des publications sont au-dessus des attentes.

La Fed confirme le retour de la croissance mais reste prudente sur l'emploi.

**Maintien des achats d'obligations pour 120 Md\$ par mois.**

du G7 à réduire ses achats. La Fed est restée prudente, ne souhaitant pas perturber les marchés, ce qui s'était produit en 2013, lorsque l'ancien président de la Fed, Ben Bernanke, avait entraîné les marchés à la baisse en annonçant l'arrêt de la politique accommodante. La Réserve fédérale a revu à la hausse la reprise économique américaine mais a maintenu les taux d'intérêt proches de zéro et n'a donné aucun signe de volonté de retirer son soutien à l'économie. Les responsables ont noté l'amélioration du marché du travail. En raison des progrès en matière de vaccination et d'un soutien politique fort, les indicateurs de l'activité économique et de l'emploi se sont renforcés. Les secteurs les plus touchés par la pandémie restent faibles mais montrent une amélioration. La Fed constate que la trajectoire de l'économie « dépendra considérablement de l'évolution du virus » et que la crise de santé publique comporte encore des « risques » pour les perspectives économiques. La Fed a ainsi déclaré qu'elle continuerait à acheter 120 Md\$ de dette par mois. Elle a placé la barre haute pour commencer à réduire le rythme de ses achats d'actifs, affirmant que « de nouveaux progrès substantiels » devraient être accomplis vers ses objectifs de plein emploi et d'inflation de 2% en moyenne. Le marché du travail américain est toujours inférieur de 8,4 millions d'emplois à son niveau d'avant la pandémie. Si l'inflation va augmenter dans les mois à venir, les responsables de la Fed, comme d'ailleurs ceux de la BCE ne s'attendent pas à ce qu'elle se maintienne.

Les anticipations du marché sont désormais une hausse des taux d'intérêt d'ici le début de 2023, un an plus tôt que les dernières prévisions de la banque centrale en mars. La Fed pourrait commencer à réduire ses achats vers la fin de l'année ce qui donne un peu d'oxygène aux marchés.

### **Un nouveau plan de relance américain qui porte à 6000 Md\$ l'effort budgétaire total**

Joe Biden a confirmé un plan de 1800 Md\$ pour étendre le filet de sécurité sociale américain, financé par de fortes augmentations d'impôts sur les ménages les plus riches. L'ampleur de ce dernier plan appelé le « plan des familles américaines » est plus grande que prévu et reflète l'ambition de Biden de transformer l'économie américaine avec un plus grand soutien du gouvernement aux ménages en difficulté, au-delà de l'aide immédiate fournie pendant la pandémie. Parmi les principales interventions figurent 225 Md\$ de financement pour les frais de garde d'enfants et 225 Md\$ supplémentaires pour la création d'un programme national de congé familial et médical, des mesures conçues pour aider les ménages de la classe moyenne et stimuler la participation des femmes au marché du travail. Le plan prévoit un financement de 200 Md\$ pour l'accès universel à l'enseignement préscolaire et de 109 Md\$ pour deux années gratuites de collège, ainsi que des subventions supplémentaires pour souscrire une assurance maladie. Il prolonge également un crédit d'impôt pouvant atteindre 3600 \$ par enfant jusqu'en 2025. Ce plan s'ajoute au projet de loi de relance budgétaire de 1 900 Md\$ promulgué en mars et à un deuxième plan, qui n'a pas encore été adopté par les législateurs, consistant à consacrer 2 300 Md\$ de fonds fédéraux aux dépenses d'infrastructure, financés par des impôts plus élevés sur les sociétés. L'aspect le plus controversé du plan américain pour les familles est qu'il doit être payé avec environ 1500 Md\$ d'augmentations d'impôts sur les riches Américains (taux d'imposition de 37% à 39,6% pour les Américains gagnant plus de 400 000 \$, et l'élimination de plusieurs avantages fiscaux).

### **Accélération des croissances bénéficiaires des entreprises propices à la poursuite de la hausse**

La saison des résultats s'est avérée plutôt très favorable jusqu'à présent ce qui a permis aux valeurs cycliques de prolonger le redressement à l'œuvre depuis le début de l'année. Les valeurs technologiques ont également fortement rebondi ce mois. La hausse a aussi été portée par la bonne tenue des titres bancaires. Il est toutefois difficile de parler d'un « rallye » haussier car les volumes depuis quelques jours sont très faibles. Les excellents résultats publiés par les géants américains de la 'tech' confirment la bonne santé de l'économie américaine. Les nouvelles économiques et financières sont toujours appréciées par les marchés financiers et la crise sanitaire en dehors du cas indien très délicat semble se résorber progressivement.

Il existe encore un potentiel haussier jusqu'à la fin de ce semestre eu égard à la qualité des résultats publiés et à l'abondance des liquidités. Dans les premiers stades d'un cycle économique, les analystes ont tendance à sous-estimer les effets d'amplification des bénéfices en raison de la croissance des ventes et de baisse relative des coûts des entreprises, d'où de probables révisions à la hausse.

**Biden surprend par l'importance des chantiers lancés en 100 jours.**

**Peu de risques baissiers en perspectives.**