

Où est la normale ?

Le 15 juin 2020

1 - Après un début plus que glorieux, le mois de **juin** s'est nettement gâté pour les marchés d'actions la semaine dernière, avec un recul du **Cac 40** de -6,9% en cinq jours de Bourse de vendredi à vendredi, de -7,1% pour le **Dax 30** allemand, de -5,7% pour l'indice large européen Stoxx 600, et de -5,6% pour le **Dow Jones** américain. Et avec surtout un **jeudi** un peu noir, les indices européens perdant -4 à -5% en une seule séance, contaminés par une correction très brutale du marché américain, soit -7,8% pour le Dow Jones, ce qui n'était pas arrivé depuis un certain temps, c'est-à-dire depuis les sombres journées de krach du mois de mars dernier.

Comme c'est souvent le cas, il a fallu une conjonction de mauvaises nouvelles pour déclencher cette mini panique : a) une légère remontée du nombre de cas d'infection au **virus** sur le territoire américain, qui fait craindre une deuxième vague de pandémie (laquelle, bien entendu, ne peut qu'être pire que la première, selon certains commentateurs très bien informés apparemment), et, b) les déclarations mi-figue mi-raisin du patron de la **Fed**, la Banque Centrale américaine, à la fois très résolu pour utiliser agressivement ses outils d'intervention, et assez peu rassurant sur le taux de chômage US, un peu cataclysmique il est vrai, qui ne devrait se réduire que très graduellement, soit 9% en fin d'année contre 13% fin mai (et 14,7% fin avril), et sur l'économie américaine, qui devrait se contracter de plus de 6% en 2020.

Un chiffre déjà lancé en début de semaine par l'**OCDE** dans ses nouvelles prévisions, pour une récession décrite comme la pire en temps de paix sur les cent dernières années, soit une autre annonce assez peu dynamisante pour les marchés.

Et même si la semaine s'est bien terminée, le Dow Jones regagnant +1,9% vendredi et le Cac 40 +0,45%, l'euphorie n'est plus ce qu'elle était : les fameux secteurs "value" (banques, automobile, industrie, hôtellerie/loisirs, compagnies aériennes, etc., et foncières de galeries marchandes) valorisés peu cher car très sensibles aux aléas de la conjoncture (laquelle en a beaucoup en ce moment), et qui avaient bien relevé la tête en début de mois, ont bien replongé une fois de plus.

2 - En d'autres termes, les "**bears**", ceux qui pensent que les marchés ne peuvent que baisser, ont repris le dessus sur les "**bulls**", ceux qui pensent exactement le contraire. Les "bears" partant du principe que les vrais effets désastreux du grand confinement ne se verront qu'à partir du mois de septembre avec beaucoup d'entreprises en difficulté, voire des troubles sociaux, tout ça en pleine deuxième vague virale bien entendu, que les marchés financiers sont soutenus artificiellement par les interventions massives des Banques Centrales, qui ne profiteront in fine qu'aux super-riches, que les gouvernements s'endettent beaucoup trop pour des mesures de soutien éphémères, et qu'en plus de tout ça on est vraiment nul en Europe de ne pas avoir de grands acteurs du nouveau monde digital, à savoir les GoogleAmazonFacebookApple.com, pour ne pas les nommer. Et que donc le coup de torchon de jeudi dernier n'est qu'un "brutal retour à la réalité" bien mérité, comme le titrait fort justement d'ailleurs la une des Echos de ce vendredi. Toute la question étant de savoir où se situe la réalité, bien entendu.



3 - Une chose est sûre en tout cas : la réalité n'est pas dans les **modèles**, même si ceux-ci sont bien pratiques parfois, et encore moins dans les modèles des économistes, comme l'a montré la surprise totale sur l'emploi US pour le mois de mai, soit 2,5 millions d'emplois en plus, contre une prévision moyenne de 7,25 millions en moins. Et il est sûr aussi qu'il est très difficile d'apprécier la **valorisation** des marchés d'actions en ce moment, tant les **prévisions** de bénéfices des sociétés pour cette année et l'année prochaine sont incertaines, entre des directions de sociétés qui se refusent à donner des objectifs de résultats, les choses étant ce qu'elles sont, et des analystes qui anticipent le pire par prudence, ce que l'on comprend bien aussi.

Tout ceci, incidemment, voulant peut-être dire aussi qu'il faut pour un temps au moins renoncer à raisonner en termes d'écart à la **moyenne**, parce qu'il n'y en a plus, et jeter aux orties ce que l'on croit être **normal**, parce que ce qui l'était avant ne l'est plus du tout en ce moment.

4 - De fait, puisque la bonne logique semble du côté des "bears", il semble bien aussi qu'il n'y ait que des **quasi-présomptions** pour donner raison un jour aux "bulls". Comme, par exemple, la réouverture très récente des galeries marchandes et le redémarrage fort de la consommation non-alimentaire avec des paniers moyens en hausse a priori, et le redémarrage fort aussi des ventes d'automobiles, qui ne sont toutefois que des indications pas vraiment chiffrées pour le moment. Comme aussi des cours du **pétrole** qui semblent vouloir se tenir à peu près, loin des soubresauts de mars-avril, avec des pays producteurs redevenus apparemment plus disciplinés, le niveau excessif des stocks mondiaux aidant.



Et comme enfin les discours des directions d'entreprises, qui dans l'ensemble semblent jouer la montre sans montrer trop d'inquiétude, et qui peut se résumer ainsi : le deuxième trimestre sera épouvantable (mais on le sait déjà) avec le trou d'air d'avril à mi-mai, mais on bénéficie des aides en tout genre, alors que le redressement s'accélère en juin, et tout rentrera vraiment dans l'ordre à la rentrée de septembre.

5 - On peut donc y croire ou non, comme on peut croire ou non dans les nouveaux plans de soutien français pour l'automobile et l'aéronautique, une rallonge de 600 milliards d'euros du programme PEEP de rachat de dettes de la Banque Centrale Européenne, et un plan de relance allemand de 130 milliards d'euros aussi bien pour les entreprises que pour les ménages. Autant de nouvelles grandes mesures, dont les effets ne seront palpables que plus tard, pour ne pas dire après, quand on aura passé le cap, et qui pourraient se retrouver à nouveau prises en compte par les marchés, même si tout cela n'a pas l'air très normal.

Toute la question étant de savoir où se situe le normal (ou la normale), bien entendu.

J. Lieury – Directeur de la Stratégie Actions

Tableau de bord des Marchés Financiers - 12 juin 2020

Données de marchés au 12/06/2020 - Indices Actions en monnaies locales

		Perf semaine 5 juin - 12 juin	Perf mois	Perf Mai	Perf 2020	Perf 2019
Cac 40	4 839,26	- 6,9%	+ 3,1%	+ 2,7%	- 19,0%	+ 26,4%
Cac Mid & Small	11 059,46	- 6,0%	+ 0,8%	+ 5,0%	- 18,0%	+ 19,0%
S&P 500	3 041,31	- 4,8%	- 0,1%	+ 7,5%	- 5,9%	+ 28,9%
Dow Jones Ind.	25 605,54	- 5,6%	+ 0,9%	+ 7,0%	- 10,3%	+ 22,3%
Dax 30*	11 935,29	- 7,1%	+ 2,9%	+ 7,0%	- 9,9%	+ 25,5%
FTSE 100	6 105,18	- 5,8%	+ 0,5%	+ 5,4%	- 19,1%	+ 12,1%
DJ Stoxx 600	354,06	- 5,7%	+ 1,1%	+ 3,0%	- 14,9%	+ 23,2%
Nikkei 225	22 305,48	- 2,4%	+ 2,0%	+ 8,3%	- 5,7%	+ 18,2%
Hang Seng	24 301,38	- 1,9%	+ 5,8%	- 6,8%	- 13,8%	+ 9,1%
		Var. semaine	Var. mois	Var. YTD		
VIX (CBOE Volatility Index)	36,09	+ 47%	+ 31%	+ 162%		

Le présent document a un caractère purement informatif. Il ne saurait constituer un conseil en investissement ni une quelconque recommandation personnalisée. La responsabilité de Promepar Asset Management ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document. Promepar Asset Management attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et la valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, selon l'évolution des marchés.

