

FLASH MENSUEL | MARCHÉS FINANCIERS | 31 MARS 2021

Les marchés ont gardé la même direction en mars, en poursuivant le mouvement de hausse enclenché depuis plusieurs mois. Les indices européens sont encore ceux qui en ont le plus profité en mars (environ +6,40% pour le CAC40).

D'un point de vue sanitaire, la campagne de vaccination peine à accélérer en Europe, laissant apparaître une résurgence du protectionnisme concernant le secteur pharmaceutique (avant de s'étendre à d'autres secteurs comme ceux des semi-conducteurs ou du numérique ?).

Malgré tout, et en dépit de nouvelles mesures de restriction annoncées en Europe, le comportement des marchés reflète un certain optimisme. Cela s'explique principalement par les dernières publications d'indicateurs économiques, meilleurs qu'anticipé (indicateurs avancés du niveau de l'activité et confiance des consommateurs notamment). L'épargne accumulée pendant la crise devrait permettre une reprise vigoureuse de la consommation et de la croissance dans les prochains mois. Ainsi, la Banque de France communique sur une prévision de croissance du PIB de +5,5% en 2021 tandis que la Fed table sur une croissance de +6,2% aux USA.

Dans ce contexte économique, donc favorable aux actifs risqués, seul le risque d'inflation semble préoccuper les marchés. Les derniers chiffres d'inflation, notamment en zone euro, ne reflètent toutefois pas ce phénomène (inflation « core » - hors énergie – à 0,9% en zone euro en mars contre 1,1% en février) et semblent encore éloignés des objectifs fixés (2% dans le cas de la BCE). Les banques centrales, comme elles l'ont confirmé récemment, devraient donc maintenir leur politique monétaire accommodante, au moins jusqu'en 2022.

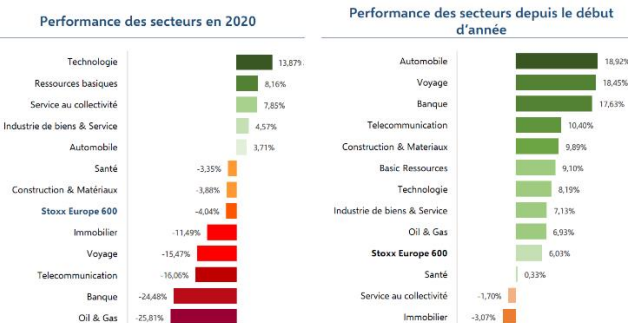
Par ailleurs, les perspectives du plan d'infrastructures de Joe Biden ont à nouveau poussé les rendements obligataires vers le haut (le taux 10 ans USA dépassant 1,74 au 31 mars, au plus haut depuis 14 mois), entraînant également dans leur sillage les taux longs des obligations souveraines européennes (qui restent néanmoins pour la plupart négatifs).

Progression des principaux indices boursiers depuis janvier 2020



Source : Irbis Finance

Évolution des principaux secteurs



En ce qui concerne les marchés, l'optimisme actuel cache néanmoins une grande disparité entre les indices et les valeurs. Nous assistons en effet à une nouvelle configuration sur les marchés depuis quelques mois, qui peut s'expliquer en partie par le contexte de hausse des taux, moins favorable aux valeurs de croissance.

De façon plus générale, les secteurs (et les indices) les plus impactés par la crise en 2020 sont également ceux qui ont le plus rebondi depuis le début de l'année. Ainsi, les indices européens, composés en grande partie de valeurs « décotées » en profitent et rattrapent une partie du retard enregistré l'année dernière (cf. graphiques ci-dessus).

Dans la même logique, les secteurs (et les indices) qui ont surperformé en 2020 sont ceux le plus en difficulté actuellement. Cela explique la sous-performance du Nasdaq (valeurs technologiques américaines) par rapport aux autres indices depuis plusieurs semaines.

Notre analyse reste inchangée depuis le mois dernier, à savoir que les niveaux particulièrement élevés des marchés à l'heure actuelle peuvent s'expliquer par une anticipation d'une reprise forte de la croissance économique dans les prochains mois. Les niveaux de valorisation actuels laissent néanmoins peu de « marge » en cas de déception, qu'elle soit d'ordre sanitaire, économique ou politique.

Nous continuons donc à être favorables aux actifs risqués, avec un horizon d'investissement long-terme, tout en étant particulièrement vigilants en cas d'investissement sur les marchés actions actuellement (investissement progressif / sélection de segments de marchés bien orientés et aux valorisations raisonnables).

FLASH MENSUEL | REPÈRES FINANCIERS | 31 MARS 2021

Indices boursiers

	Valeur au 31/03/2021	2021	2020	2019
CAC40	6 067	9,29%	-7,14%	26,37%
S&P 500	3 973	5,77%	16,26%	28,88%
Nasdaq Composite	13 247	2,78%	43,64%	35,23%
Eurostoxx 50	3 919	10,32%	-5,14%	24,78%
Nikkei 225	29 179	6,32%	16,01%	18,20%
Shanghai Composite	3 442	-0,90%	13,87%	22,30%
MSCI World	2 812	4,52%	14,06%	25,19%

Or et pétrole

	Valeur au 31/03/2021	2021	2020	2019
Or	1 730	-9,78%	24,64%	18,16%
Pétrole (Brent)	63,57	23,53%	-22,12%	22,01%

Devises

	Valeur au 31/03/2021	2021	2020	2019
Euro / Dollar	1,1728	-4,18%	9,07%	-1,98%
Dollar / Yuan	6,5527	0,38%	-6,25%	1,23%
Livre / Dollar	1,3782	0,80%	3,10%	4,46%

Taux

	Valeur au 31/03/2021	2021	2020	2019
OAT 10 ans français	-0,145	65,23%	-2506,3%	-98,58%
OAT 10 ans allemand	-0,357	40,89%	-88,16%	-234,36%
Euribor 12 mois	-0,484	3,01%	-101,21%	-105,79%
OAT 10 ans USA	1,744	90,29%	-52,24%	-28,55%
OAT 2 ans USA	0,162	31,87%	-92,17%	-37,06%
OAT 3 mois USA	0,023	-70,74%	-94,92%	-34,65%