

Retour à la réalité sanitaire sur les marchés financiers : attention aux secousses sur les marchés



Les évolutions sur le marché financier américain suite à l'impact de la crise sanitaire pourraient affecter la zone euro dans les semaines et les mois à venir. Quelles perspectives à court et moyen terme est-il possible d'envisager ?

Avec Sébastien
Laye

Atlantico.fr : En quoi la correction du marché américain après le mois d'août peut-elle affecter la zone Euro et plus particulièrement la France ?

Sébastien Laye : Les marchés depuis une quinzaine d'années sont devenues totalement synchrones, et malheureusement définis par la perception des banques centrales (et ce depuis le fameux Greenspan put) : si cette perception change aux USA, elle le doit aussi nécessairement en Europe puisque les banques centrales agissent de concert en suivant peu ou prou la même doctrine. En quelques jours, les principaux indices américains ont cédé 10% après un rally haussier impressionnant depuis Avril. C'est le consensus de ces derniers mois qui s'est retrouvé brisé : un redressement rapide en V de l'économie après la période de confinement, une baisse rapide du chômage, un soutien efficace de la Fed, une résolution rapide de la crise sanitaire. Or en quelques jours, les investisseurs ont réalisé qu'ils avaient six mois d'avance sur le scénario réel, que le vaccin n'arriverait pas vraiment en 2020, que la pandémie n'était pas complètement endiguée ; et qu'en plus aux USA un Automne troublé par l'élection présidentielle et un chaos prévisible allait s'ouvrir. Tous ces éléments sont aussi valides, mais de moindre magnitude, en Europe : ainsi les bourses européennes ont suivi le mouvement de baisse, mais avec une amplitude moindre, tout comme le rally haussier : si les marchés sont synchrones, la variance/volatilité des titres est plus réduite en Europe.

La crise sanitaire est elle l'unique cause de ses variations ?

Non, elle est amplifiée par les phénomènes de bulle générées par les banques centrales à chaque crise. Les achats massifs de titres financiers, les facilités offertes à quelques grandes entreprises, poussent à la hausse les ratios cours/bénéfices. A chaque changement dans le consensus (ici sur l'horizon de résolution de la crise sanitaire, qu'en Juin dernier certains pensaient en termes de semaines et non plus de mois), les mouvements sont d'une ampleur plus conséquente car nous payons les frais de survalorisations. Ainsi, y compris pour les GAFAMs, les valorisations boursières dans la tech sont décorréées des performances réelles de ces entreprises. Je crois ailleurs les USA affectées par ce facteur spécifique de l'élection présidentielle, source de tensions pour au moins deux mois : il y a l'élection en elle-même, mais aussi la possibilité d'un résultat peu clair en Novembre, d'un camp n'acceptant pas la défaite, dans un climat déjà insurrectionnel et de tensions raciales. Seules les possibles bonnes nouvelles sur un vaccin en Décembre peuvent sortir les marchés de l'ornière : sur les deux prochains mois, je serais très défensif en matière d'investissements boursiers.

Quelles perspectives à court et moyen terme peut on envisager ?

Benjamin Graham, le père de l'investissement dans la valeur, disait que sur le court terme les marchés sont une machine à voter et sur le long terme une machine à peser. Le court terme est dominé par l'enlèvement dans la crise sanitaire et la correction d'un rally haussier qui n'avait guère de sens. En Europe comme aux Etats Unis, l'automne devrait être celui de la poursuite de la baisse (au moins encore 10%) et de la consolidation. Un vrai cycle d'expansion ne peut commencer qu'avec un vaccin, une décreue du chômage réel (donc constante) et une reprise de la profitabilité de certains secteurs (hôtellerie, restauration) de services.