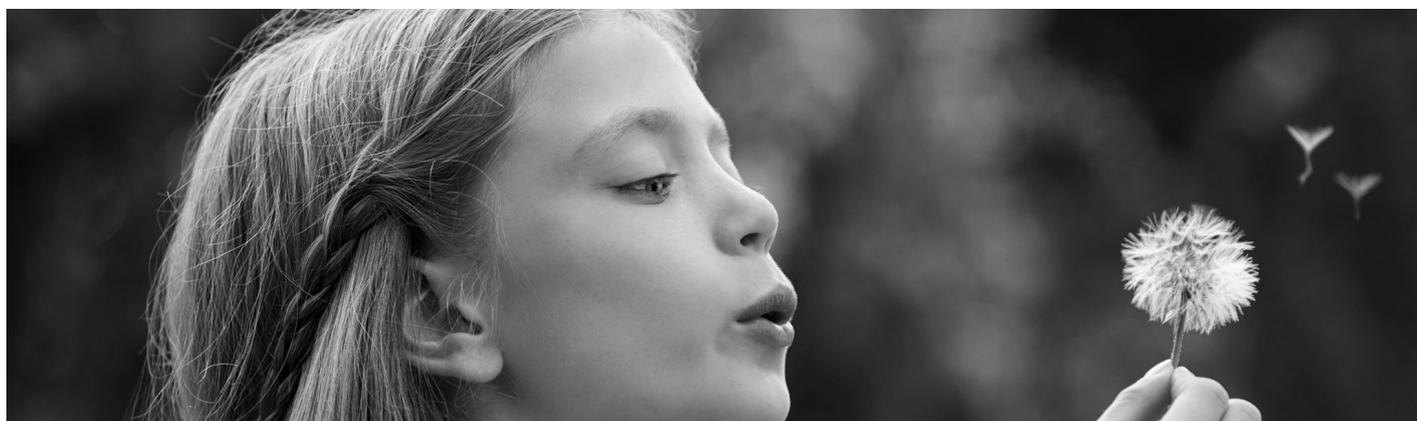


# nov'ACTU

votre actualité économique et financière by novAM Office Patrimonial



## Les marchés sont-ils trop chers ?

Un simple coup d'œil aux graphiques d'indices tels que le SP500 (500 plus grosses sociétés américaines) ou le Nasdaq 100 (indice de référence des valeurs technologiques américaines faisant la part belle aux GAFAM) amène l'observateur à se poser cette question cruciale.

Après un an de hausse quasi ininterrompue, les principaux indices boursiers occidentaux ont toutefois connu depuis début septembre une -petite- respiration. Si la thématique est largement commentée dans la presse spécialisée, les conclusions parfois tirées méritent d'être nuancées. Ainsi, pour rester sur l'exemple américain, les bénéficiaires par actions ont été, eux aussi, constamment révisés à la hausse depuis le début de l'année civile. Il faut en effet souligner les réductions parfois drastiques de coûts (conjoncturelles mais désormais structurelles) par certaines sociétés (marketing, déplacements...) tout en profitant désormais à plein régime de la forte reprise d'activité...

Alors, stop ou encore ? La saison des résultats d'entreprises qui s'amorce pourrait de nouveau nourrir les arguments des plus optimistes. Selon le consensus FactSet publié le 8 octobre dernier, les analystes anticipent une hausse de... 27,6% des bénéfices du S&P 500 par rapport au troisième trimestre de 2020 ! Rappelons qu'il est de coutume que les résultats surprennent positivement ces mêmes attentes... Toujours selon FactSet, il serait donc raisonnable d'espérer une hausse finale des profits de 35%.

Gageons que cette perspective serait susceptible de relancer l'élan boursier après cette consolidation de septembre/octobre (de l'ordre de -6% à -10% selon les indices). Dans un tel scénario, nous serions sur le point de vivre le 3ème trimestre consécutif avec une hausse de plus de 30% sur un an. Bien sûr, de tels résultats découlent de l'effet de base, et la dynamique ne pourra rester telle pour les résultats du quatrième trimestre. Le consensus des analystes table tout de même sur une hausse de 21,8% des bénéfices au T4, signe que l'optimisme sur la dynamique des sociétés américaines reste de mise (notamment dans les secteurs des services de communication, des technologies et de l'énergie).

Derrière ce tableau en apparence idyllique se cache évidemment quelques forces contraires : le discours des entreprises quant à leurs difficultés actuelles (goulots d'étranglement et perturbations des chaînes d'approvisionnement, inflation des prix de l'énergie, craintes sur les marges en cas d'inflation salariale trop marquée) sera scruté par les observateurs. Des communications trop alarmistes des dirigeants sur ces points omniprésents dans la presse spécialisée pourraient ainsi nourrir une phase de stress boursière à court terme. Dynamique structurelle sur les flux, reprise des programmes de rachats d'actions... Rappelons toutefois que les actions américaines bénéficient de puissants facteurs de soutien à long terme !

Aussi, l'investisseur avisé se concentrera davantage sur les perspectives à long terme plutôt que d'essayer de deviner les mouvements parfois erratiques de court terme. Nous considérons par ailleurs que les achats opportunistes sont susceptibles de réduire la durée d'une -éventuelle- correction.

## Joe... le sauveur ?

Alors que les goulots d'étranglement font craindre aux observateurs une menace sur la forte- dynamique de reprise économique, le locataire de la Maison Blanche a décidé de saisir le taureau par les cornes !

La Maison Blanche a ainsi annoncé une extension du travail de nuit et le week-end dans le port de Los Angeles... où arrivent tout de même pas moins de 40% des conteneurs destinés aux Etats-Unis. Les mastodontes du secteur du transport du pays de l'Oncle Sam que sont FedEx ou UPS (même les distributeurs Walmart ou Target) ont immédiatement emboîté le pas au Président en s'engageant à travailler plus la nuit afin de contribuer à accélérer la sortie des conteneurs hors des ports.

La situation était, il est vrai, critique, puisque près de 100 navires sont, selon la secrétaire au Trésor Janet Yellen, amarrés à l'extérieur du port en attente de déchargement des marchandises. Aussi surprenant que cela puisse paraître, Joe Biden semble plutôt confiant sur l'efficacité de ses propres mesures. Il s'est donc empressé de réagir au plan de la Maison Blanche en estimant que « ces décisions étaient susceptibles de changer la donne ».

L'occasion est une nouvelle fois belle de souligner le pragmatisme américain et surtout la capacité de réaction du pouvoir politique aux questions d'ordre économique. L'efficacité de ces mesures sera à l'évidence suivie de près par les investisseurs et pourrait nourrir l'optimisme des opérateurs dans les mois à venir, tant elle renforcerait le scénario d'une inflation transitoire... bien que longue à se résorber.

Une autre facette de cette actualité met en évidence le besoin d'investir à long terme dans les infrastructures au niveau national afin d'améliorer les capacités du pays en matière de transport de marchandises...



## Le FMI et le G20 eux aussi à pied d'œuvre !

L'heure était décidément aux soutiens politiques cette semaine, puisque les réunions du FMI et du G20 à Washington ont permis aux dirigeants des pays industrialisés de communiquer sur leur volonté de soutenir l'activité économique.

Ceux-ci ont ainsi promis de s'attaquer aux contraintes logistiques, alors même que 8,5% du transport mondial de conteneurs seraient selon le président de la Banque mondiale David Malpass bloqués dans, ou à proximité des ports de commerce.

Les craintes inflationnistes ne découlent cependant pas que des goulots d'étranglements, et la flambée des prix de l'énergie a souvent fait craindre aux investisseurs un resserrement monétaire anticipé par les grandes banques centrales. Comme nous avons pu l'évoquer dans nos précédentes newsletters, une remontée des taux anticipée n'aurait que peu d'effet à court terme sur les prix de l'énergie... et reviendrait davantage à rajouter un effet récessif à un autre (puisque la hausse des prix énergétiques peut être qualifiée de taxe indirecte sur le consommateur occidental).

Du point de vue des banquiers centraux, ce phénomène de hausse des prix voit ses jours comptés et l'inflation devrait selon eux revenir sur ses niveaux attendus dans le courant de l'année 2022.

L'histoire a d'ailleurs déjà montré que les hausses de prix dues à des pénuries tendent à se résorber relativement rapidement à la suite d'un choc sur la demande. Si le G20 fut l'occasion de rappeler que les ministres des Finances « surveillaient de près les pressions inflationnistes », ils se sont surtout engagés à éviter « tout retrait prématuré » du soutien à l'économie. Le FMI l'appelle également de ses vœux.