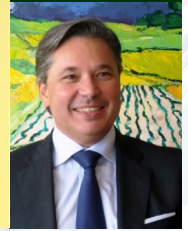


ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



L'INFLATION AU PLUS HAUT DEPUIS 2008 POURRAIT BIEN PROVOQUER UN CHOC SUR LES MARCHES ACTIONS

Les marchés actions sont menacés par la hausse des taux consécutives au rebond historique de l'inflation. Changement de tendance dans le match « Growth » vs « Value ». Perspectives compliquées pour les actions américaines. Les actions européennes approchent déjà leurs objectifs de 2021. La menace est internationale.

Points clés

- La hausse de l'inflation américaine et des taux longs menace les marchés actions
- Changement de tendance dans le match « Growth » vs « Value »
- Perspectives compliquées pour les actions américaines
- Les actions européennes approchent déjà leurs objectifs de 2021

attentes des économistes pourrait provoquer une nouvelle hausse des taux longs au-dessus de 2% et remettre en question cet optimisme. La situation économique devrait pourtant rester favorables aux entreprises cotées et aux autres actifs cycliques en particulier. Mais compte tenu du niveau de valorisation actuel, la prudence nous semble donc logiquement une nouvelle fois de mise dans l'attente de meilleures opportunités de réinvestissement à court terme. Sur l'ensemble de l'année, les conditions économiques et les flux de fonds probablement de plus en plus dirigés vers les actifs rémunérateurs devraient contribuer à une performance positive des actifs « risqués ».

La hausse de l'inflation américaine et des taux longs menace les marchés actions

L'accélération de la croissance économique mondiale est clairement un facteur favorable pour l'évolution des perspectives de croissance des ventes des entreprises et de leurs revenus. Cependant, la hausse des taux longs qui pourrait s'intensifier et se généraliser après la publication du dernier chiffre d'inflation américaine du mois d'avril de +4.2% au plus haut depuis 2008 pourrait poser un problème de valorisation pour les actions. Le climat des investissements restait jusqu'alors optimiste en raison des meilleures perspectives économiques et n'était que peu influencé par les questions de valorisation élevées. Dans ce contexte boursier plutôt constructif et positif de nombreux actifs risqués étaient déjà assez généreusement évalués et se traitaient déjà souvent à des multiples de valorisation élevés susceptibles de provoquer des corrections de valeurs. Une analyse rationnelle des valorisations suggère en effet déjà des risques de surévaluation des actifs qui ont profité d'un climat boursier euphorique en fin d'année. L'accélération de l'inflation très haut dessus des

Changement de tendance dans le match « Growth » versus « Value »

Depuis trois mois, les valeurs technologiques et plus largement les titres et secteurs de croissance favorisés précédemment par la baisse des taux ne profitent plus autant des afflux de fonds des investisseurs. La tendance haussière s'essouffle, l'indice Nasdaq a déjà glissé de près de -10% après avoir retesté en avril son sommet précédent. Le doublement des taux à dix ans américains de 0.9% en décembre 2020 à près de 1.8% à la fin avait subi un léger déclin avant de retrouver ce niveau après la publication de l'inflation américaine pour le mois d'avril effectivement pesé sur ces valeurs aux valorisations souvent extrêmement élevées. Pendant la même période, l'indice Dow Jones suivait une évolution similaire et finissait aussi par subir l'influence de la hausse des taux bien que dans une moindre mesure. Une pause dans la progression des taux d'intérêt a apporté un peu de soutien aux titres de croissance, mais la nouvelle hausse attendue des taux à dix ans en dollars au-dessus de 2% pourrait au contraire relancer des prises de profits plus importantes affectant plus largement les valeurs de croissance et les titres du Nasdaq en particulier.