

FLASH MENSUEL | MARCHÉS FINANCIERS | 28 FÉVRIER 2021

En dépit d'un regain d'inquiétude au sujet de l'inflation, qui a impacté principalement les marchés américains, les principaux indices boursiers terminent le mois de février en hausse (+2,45% pour le MSCI World).

La remontée des anticipations d'inflation s'est traduite en février par une hausse des taux souverains.

Nous pouvons faire plusieurs remarques à ce sujet :

- La reprise de l'inflation peut tout d'abord être considérée comme une « *bonne nouvelle* ». En effet, elle est une conséquence logique d'une reprise de l'activité économique (l'indice des prix « *PCE core* » aux États-Unis montre une augmentation de 1,5% sur un an glissant, en corrélation avec le rebond de l'activité). Au contraire, des taux négatifs traduisent une activité en berne.
- Les craintes ne concernent donc pas la reprise de l'inflation en elle-même mais plutôt son ampleur et ses conséquences, en premier lieu desquelles une accélération incontrôlée des rendements des dettes souveraines. A ce titre, le sujet est plus prégnant aux États-Unis qu'en Europe. En effet, outre-Atlantique, le « *seuil psychologique* » de 1,5% des taux à 10 ans a été franchi provisoirement fin février (l'OAT 10 ans français étant encore en territoire négatif). Si les taux devaient dépasser ce niveau de façon durable, la correction entrevue ces dernières semaines sur les marchés financiers pourrait être plus marquée.
- Dans ce contexte, le rôle des principales banques centrales est primordial afin de rassurer les investisseurs. C'est la raison pour laquelle elles ont réaffirmé leur souhait de maintenir une politique monétaire accommodante en dépit de la reprise de l'inflation. Les investisseurs craignent et anticipent malgré tout un « *tapering* » (réduction progressive de la politique monétaire) plus rapide que prévu aux États-Unis.

Progression des principaux indices boursiers depuis janvier 2020



Progression des principaux indices boursiers en 2021 (YTD)



Source : Irbis Finance

En ce qui concerne la réaction des marchés, les titres décotés (ou « *value* ») se comportent mieux dans ce contexte. Cela explique leur surperformance sur les dernières semaines, au détriment des valeurs de croissance. C'est la raison pour laquelle l'indice américain Nasdaq, composé de valeurs technologiques, a été le plus impacté tandis que le CAC40, composé davantage de valeurs cycliques, s'est mieux comporté.

Une rotation sectorielle semble donc bien enclenchée, même si sa durée demeure incertaine.

Le véritable facteur de la bonne tenue des marchés actions quand les taux remontent réside dans la reprise de l'activité et la croissance des résultats.

De ce point de vue-là, l'environnement semble favorable, aussi bien au niveau micro-économique (les publications restent toujours supérieures, ou au moins en ligne, avec les attentes) qu'au niveau macro-économique dont les derniers chiffres sont meilleurs que prévu (PMI manufacturier, indicateurs avancés, ventes de logement, confiance des consommateurs).

Le plan de relance budgétaire massif, de 1 900 milliards de dollars, porté par Joe Biden aux États-Unis suscite aussi beaucoup d'espoir. Il a été voté par la Chambre des représentants et devrait être soumis au Sénat dans les prochains jours. D'après la nouvelle secrétaire au Trésor, Janet Yellen, il pourrait permettre de retrouver le plein emploi dès 2022 s'il était adopté.

L'absence de mauvaises nouvelles sur le front sanitaire, malgré les variants, et l'accélération de la production de vaccins constituent évidemment des facteurs de hausse pour les marchés financiers.

Malgré les tensions sur les taux, les valeurs les plus cycliques et les plus décotées pourraient poursuivre leur rebond. Par ailleurs, des points d'entrée intéressants pourraient se présenter dans les prochaines semaines sur les valeurs technologiques, dont le niveau de valorisation était jusqu'alors très élevé.

FLASH MENSUEL | REPÈRES FINANCIERS | 28 FÉVRIER 2021

Indices boursiers

	Valeur au 28/02/2021	2021	2020	2019
CAC40	5 703	2,73%	-7,14%	26,37%
S&P 500	3 811	1,47%	16,26%	28,88%
Nasdaq Composite	13 192	2,36%	43,64%	35,23%
Eurostoxx 50	3 636	2,36%	-5,14%	24,78%
Nikkei 225	28 966	5,55%	16,01%	18,20%
Shanghai Composite	3 509	1,04%	13,87%	22,30%
MSCI World	2 727	1,37%	14,06%	25,19%

Or et pétrole

	Valeur au 28/02/2021	2021	2020	2019
Or	1 727	-8,72%	24,64%	18,16%
Pétrole (Brent)	65,97	27,55%	-22,12%	22,01%

Devises

	Valeur au 28/02/2021	2021	2020	2019
Euro / Dollar	1,2070	-1,38%	9,07%	-1,98%
Dollar / Yuan	6,4750	-0,81%	-6,25%	1,23%
Livre / Dollar	1,3930	1,89%	3,10%	4,46%

Taux

	Valeur au 28/02/2021	2021	2020	2019
OAT 10 ans français	-0,083	80,10%	-2506,3%	-98,58%
OAT 10 ans allemand	-0,341	43,54%	-88,16%	-234,36%
Euribor 12 mois	-0,483	3,21%	-101,21%	-105,79%
OAT 10 ans USA	1,395	52,18%	-52,24%	-28,55%
OAT 2 ans USA	0,125	1,63%	-92,17%	-37,06%
OAT 3 mois USA	0,041	-48,35%	-94,92%	-34,65%