

Toujours plus haut

Les actions ont atteint de nouveaux records aidées par de bons chiffres économiques en Chine et aux États-Unis, par les excellents résultats des grandes banques américaines et par la baisse des tensions commerciales.

Le S&P 500 et le Nasdaq ont amélioré leurs records pour le huitième jour consécutif. Sur la semaine, le S&P 500 a gagné 1,7% et le Stoxx Europe 600 1,2%. Curieusement, l'or s'est également apprécié en fin de semaine.

L'accord sino-américain a été bien perçu

L'optimisme des investisseurs semble provenir plus de la période de trêve qui s'ouvre à eux que du contenu de l'accord commercial lui-même. L'absence de réductions des droits de douanes est décevante et les 200 milliards de dollars de biens et services américains que les Chinois s'engagent à acheter dans les deux ans ne paraissent pas si évidents à atteindre.

Données économiques rassurantes

En Chine, la production industrielle et les ventes au détail ont surpris positivement. La croissance du PIB a ralenti en 2019 mais reste honorable à 6,1%. Cette activité plus forte qu'attendu en décembre va dans le sens d'une stabilisation début 2020 mais la conjoncture devrait toutefois rester difficile car les droits de douanes devraient continuer de peser sur les exportations et la confiance reste fragile.

Aux États-Unis, les ventes au détail ont également surpris positivement de même que les ventes de logements neufs.

La saison des résultats commence bien

Les bénéfices des grandes banques universelles et d'affaires américaines ont été excellents en 2019. Leurs bénéfices ont plus que doublé depuis 2009 malgré une plus grande régulation, des taux plus bas et les ruptures technologiques. Elles ont largement bénéficié de la croissance économique qui est maintenant dans sa onzième année. Les banques d'investissement pures comme Goldman Sachs et Morgan Stanley ont fait moins bien que les banques universelles ayant plus de contraintes de capital et étant jugées plus risquées par les investisseurs.

Que peut-on encore attendre des marchés ?

La période actuelle fait penser au début de l'année 2018 : cette hausse quasi continue va-t-elle conduire à une correction ? Comme en 2018, les marchés sont surachetés et une pause serait normale sinon saine. Y-a-t-il des signes précurseurs de correction imminente ? Pas vraiment à ce stade. On ne voit pas de faiblesse dans le domaine du crédit par exemple.

Le fait que la hausse s'élargisse à beaucoup plus de valeurs, notamment aux petites capitalisations, pas uniquement aux USA mais aussi en Corée du sud et en Allemagne sont des signes que le rallye pourrait encore perdurer.

La prime de risque des actions américaines – l'écart entre le rendement des bénéfices des actions (earnings yield) et les rendements à 10 ans des obligations du Trésor – est bien supérieure actuellement car les rendements à 10 ans ont fortement baissé (de 2,6% à 1,8%) et ne montrent pas de velléité de remonter.

A court terme, les bénéfices des entreprises restent l'élément le plus déterminant pour les bourses, les investisseurs resteront attentifs aux publications de résultats des prochains jours et surtout aux messages des entreprises concernant leurs perspectives pour les prochains mois.

Et cette semaine ?

Cette semaine sera aussi marquée par le sommet économique de Davos qui est centré sur la déglobalisation, la quatrième révolution industrielle et sur la façon dont le capitalisme doit changer pour faire face au changement climatique. Davos devrait augmenter la pression sur les entreprises pour qu'elles rendent compte de leur politique ESG et pousser les investisseurs institutionnels à voter en conséquence lors des assemblées générales.

(Xavier Timmermans)