



Jean-Jacques Ohana, CFA
Directeur de la Gestion

“1001 raisons de vendre un marché pourtant en hausse : les raisons de cette résilience ”

Depuis quelques temps, les raisons de vendre le marché ne manquent pas : divergence entre compartiments (grandes capitalisations contre petites capitalisations, style Growth contre Value), chute des bénéfices anticipés, vulnérabilité des dettes des pays émergents, fragilité financière et politique au sein de la zone euro, résurgence du COVID 19 dans les pays qui déconfinent, notamment en Asie.

Pourtant, les marchés boursiers affichent une résilience insolente face à cette accumulation de risques ; les indices S&P 500 et Euro Stoxx réalisant respectivement un rebond de 30% et de 22% depuis les plus bas du 18 mars.

La première raison se trouve dans les liquidités injectées par les banques centrales et notamment la Réserve Fédérale dont les rachats de dette financent intégralement le déficit américain en 2020. Cette liquidité massive injectée par la Fed atteint désormais le plus haut niveau de croissance annuelle depuis la décennie 1980 pour se déverser sur les actifs financiers.

Les marchés d’actions américaines (et notamment l’envolée des valeurs technologiques) incarnent la domination des États-Unis sur le monde. Les plans de relance américains visent non seulement la relance économique mais aussi le soutien de leur propre marché.

La deuxième raison de cette hausse, qui défie la gravité des fondamentaux et des risques, est la participation sans précédent des investisseurs privés, improvisés traders du Covid 19, profitant d’opportunités d’achat « à bon compte » pour revenir sur les marchés.

Cela explique, en particulier, pourquoi les flux se déversent sur les actions et beaucoup moins sur les marchés de la dette corporate, qui constitue pourtant une créance prioritaire sur les flux versés aux actionnaires sous forme de dividendes ou de rachat d’actions. Comme en témoigne la déconvenue de ce nouveau type d’investisseurs sur le pétrole américain, qui était passé en territoire négatif, les expériences d’engouement moutonnier pour le trading se terminent rarement en *happy end* pour le plus grand nombre. Espérons que cette nouvelle expérience échappe à la règle et que la réalité économique rattrapera la chimère du « rebond en V ».

*Données au 11/05/2020**Depuis le début de l'année*Divergence entre les grandes et les petites
capitalisations sur le marché américain**+11.8%**Ecart de performance entre le Nasdaq 100 et le
Nasdaq équipondéré**+7.9%***Données au 11/05/2020**Sur 5 ans*Ecart de performance entre le US Russel
Growth et le US Russel Value**+72.7%**Divergence entre la dynamique des prix et des
profits des entreprises américaines**+18.1%***Source : Bloomberg*

INFORMATIONS IMPORTANTES : Ce document est destiné aux investisseurs professionnels. Toutes les informations disponibles sur le présent document ont un caractère purement informatif. Toutes les opinions exprimées sont celles de HOMA CAPITAL et ne constituent pas de conseil en investissement. Les données disponibles sur le présent document sont constituées à partir de sources réputées fiables mais n'ont pas été vérifiées par un organisme indépendant. Elles ne constituent ni un élément contractuel, ni une proposition ou une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage. Les commentaires ne sauraient être considérés comme une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'instruments financiers mentionnés. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Nous recommandons avant toute décision d'investissement de vous informer auprès de HOMA CAPITAL.