

## Le rattrapage boursier européen

L'actualité de ce premier trimestre 2021 a été rythmée par la mise en œuvre des plans de vaccinations dans les différentes régions du globe. Même si les restrictions sanitaires persistent notamment en Europe de l'Ouest, l'avancée de la vaccination permet de voir la lumière au bout du tunnel de cette crise Covid et d'anticiper un nouveau cycle d'expansion économique synonyme de nouvelles opportunités pour les portefeuilles de nos clients.

Les marchés financiers, historiquement en avance sur le cycle économique, ont justement anticipé la reprise en réalisant un formidable rebond. Le principal changement sur les marchés financiers se lit sur la courbe des taux d'intérêt des emprunts d'Etats, et c'est le point de départ du changement de paradigme boursier.

Effectivement, en plus du rebond attendu de la croissance, un rebond de l'inflation est désormais anticipé. Cette anticipation de hausse de l'inflation est justifiée par différents facteurs : la hausse des prix des matières premières, la hausse généralisée des prix de l'immobilier aux Etats-Unis, l'épargne accumulée et prête à se déverser dans les achats de biens et services dès l'ouverture des économies, et enfin les différents plans de relance des Etats pour aider les secteurs en difficulté.

Ces rebonds anticipés de la croissance et de l'inflation provoquent une hausse des taux d'intérêt long terme actuellement (le taux 10 ans américain est ainsi passé de 0.6% en septembre à 1.75% à fin mars). Cette hausse des taux d'intérêt chahute les sociétés fortement valorisées en bourse car certains investisseurs préfèrent se repositionner sur les marchés obligataires avec des taux de rendement désormais plus élevés en vendant leurs actions ayant le mieux performé et ayant des multiples de valorisation plus élevés. A contrario, certaines entreprises profitent des anticipations de redressement du cycle économique et de hausse des taux : ce sont les entreprises « cycliques », présentes par exemple dans les secteurs de la finance, l'automobile, la construction ou la consommation.

On observe ainsi un retournement total des stratégies en vogue depuis 6 mois. Ce phénomène est accompagné également de divergences géographiques, illustrées par le fait que l'Eurostoxx 50 surperforme le Nasdaq de +10% depuis le début d'année 2021.

Tant que les taux longs poursuivent leur tendance haussière, nous assisterons à une surperformance des secteurs cycliques et de l'Europe contre tout autre segment, toutes classes d'actifs confondues. C'est pourquoi nous avons vendu l'ensemble des stratégies liées aux marchés américains pour nous repositionner sur l'Europe afin de profiter du rattrapage boursier européen que nous anticipons sur les prochains mois !

**Valentin Bulle - Gérant**

