

GAFAM : Retour sur terre !

14 septembre 2020

ZOOM DE WILFRID GALAND, DIRECTEUR STRATÉGISTE

L'envolée boursière de la fusée des GAFAM et des grandes valeurs technologiques américaines a été brutalement stoppée en ce début septembre. Et si ce retour sur terre masquait en réalité une bonne nouvelle pour les marchés et pour l'économie ?

Leur ascension semblait pourtant irrésistible. Au 2 septembre, les piliers du Nasdaq affichaient leur puissance et tutoyaient les cimes : Apple, Microsoft et Amazon avaient depuis longtemps dépassé le seuil des 2000 milliards de dollars de capitalisation et enchaînaient les records historiques, Facebook et Google avaient laissé derrière elles les controverses sur l'utilisation des données personnelles et le cours de Tesla avait été multiplié par 5 depuis le début de l'année !

Le retour à la réalité a été brutal. Après son record à plus de 12000 points le 2 septembre 2020, le Nasdaq Composite est entré en territoire de correction le 8 septembre, effaçant 10% de sa capitalisation en quelques jours. Le doute s'est installé mais est-ce vraiment une mauvaise nouvelle ?

L'indice vedette des valeurs technologiques a en effet largement prospéré sur l'inquiétude des marchés face à la mise à l'arrêt de l'économie mondiale. Dans un monde en panne de croissance et à la recherche de visibilité financière, les investisseurs sont allés chercher ces deux éléments là où ils s'étaient réfugiés : chez les géants américains de la technologie. Rien de mieux pour être à l'abri dans des temps troublés ! Le Nasdaq était devenu le lingot d'or des marchés actions !

Comment expliquer alors le retournement ? Ne nous y trompons pas, nous ne sommes pas en 2000 : la croissance de l'activité et de la rentabilité est toujours bien présente chez les GAFAM et les perspectives demeurent excellentes. Loin d'une remise en cause des qualités de ces valeurs, la baisse du Nasdaq reflète davantage un tournant potentiel dans l'environnement de marché et dans la psychologie des investisseurs.

L'environnement marché tout d'abord. Une dizaine de jours avant le décrochage de l'indice, Jerome Powell, au symposium des banques centrales de Jackson Hole, a relégué la lutte contre l'inflation au dernier rang de ses priorités, après le chômage et la stabilité financière. Cela a suffi aux marchés pour imaginer des taux très proches de zéro pendant très longtemps, quelque soient les éventuelles poussées ponctuelles d'inflation.

Dans ce contexte, fini la préférence pour le présent dans les cash flows des entreprises, priorité à la croissance et à l'avenir. Et quoi de mieux alors que les géants du digital ? Mais le 31 août, Richard Clarida, influent membre du Comité de politique monétaire de la Fed, nuançait ces propos et précisait que l'institution de Washington restait malgré tout attentive à ne pas laisser filer l'inflation. L'horizon de temps des taux à zéro venait de rétrécir, le 10 ans US reprenait – un peu – de couleurs tandis que les anticipations d'inflation à 5 et 10 ans remontaient vers 1,4%. Et le Nasdaq corrigea.

Le deuxième changement en ce début septembre a trait à la psychologie des investisseurs. Il y a désormais deux scénarios à six mois qui doivent se refléter dans les portefeuilles. Celui, central depuis le début de l'épidémie, d'une croissance par à-coups, avec un niveau d'activité aux prises avec des résurgences ponctuelles de l'épidémie mais qui peine à retrouver son niveau de début d'année, et incite donc à privilégier les valeurs de croissance et en premier lieu la technologie.

Mais un autre scénario commence à émerger, plus positif pour l'économie : celui où un vaccin est disponible avant la fin de l'année, ce qui libèrerait les freins à la consommation et l'investissement, ainsi que les échanges mondiaux, surtout dans un contexte où la relance fiscale dépasse les 10% du PIB des deux côtés de l'Atlantique et où les banques centrales maintiennent un niveau de liquidités très élevé qui facilite le financement des entreprises. Il nécessiterait alors de se positionner sur les valeurs décotées et les valeurs cycliques...ainsi que sur les marchés européens, bien moins chers que leurs homologues américains et en prise directe avec le commerce international.

Ce nouvel équilibre pourrait se traduire dans les prochains mois par une confiance un peu moins aveugle dans le Nasdaq, et par ricochet dans les indices américains, et profiter enfin à l'Europe... si les prochains résultats et surtout les perspectives des entreprises de ce côté-ci de l'Atlantique confirment un retour – forcément fragile à ce stade - de l'optimisme.

Document non contractuel. Les informations figurant dans le présent document, obtenues auprès de sources qui peuvent être considérées comme fiables, n'ont pas fait l'objet de vérifications et ne sauraient engager la responsabilité de Montpensier Finance. Les opinions émises peuvent être modifiées sans préavis. Elles ne constituent ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni un conseil en investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Montpensier Finance. Tout ou partie du présent document ne peut être reproduit ou rediffusé d'une quelconque manière sans l'autorisation préalable de Montpensier Finance.