

Record historique sur le CAC 40, quelles perspectives sur les marchés ?

C'est fait : quelques jours après avoir atteint son record de plus de vingt ans (6 944,77 points le 4 septembre 2000), l'indice parisien a franchi pour la toute première fois le seuil des 7 000 points. Si la dimension symbolique peut sembler importante, l'événement relève, selon nous, plus de l'anecdote et mérite d'être relativisé. En effet, si le CAC 40 « price return » (c'est-à-dire « hors dividendes ») signe enfin un nouveau record après deux décennies de sevrage, cela fait en réalité déjà des années que les niveaux de 2000 ont été dépassés sur le CAC 40 « gross return » (c'est à dire « dividendes réinvestis »), sans que cela ne l'empêche de continuer à monter. Notre indice phare français, dividendes réinvestis, vole ainsi de records en records depuis longtemps et il vient même de franchir les 20 000 points, alors qu'il n'était qu'à 8 000 avant la grande crise de 2008-2009. Ainsi, la hausse de l'indice depuis les points hauts d'avant celle-ci a permis aux investisseurs de multiplier par plus de 2,5 fois leur capital si l'on tient compte, bien légitimement, des dividendes perçus. Et du côté des Etats-Unis, la performance des actions a permis aux investisseurs, sur la même période, d'accroître leur investissement par plus de 3,5 fois.

En synthèse, plus de 100 ans d'histoire de la bourse nous enseignent que la hausse est rarement un mauvais signe pour les investisseurs avertis, capables de se projeter sur un horizon de placement long et qui ne paniquent pas en vendant lors des phases de crises, qui sont tout aussi inévitables que rares et passagères.

D'où vient-on ?

Pour autant, le scénario des 7 000 points semblait inenvisageable en mars 2020 alors que la bourse de Paris venait de connaître une baisse de 40% en ligne droite. En cela, son dépassement reste un petit événement. La crise devait être longue. Plusieurs années semblaient être nécessaires pour que les économies mondiales et les entreprises se remettent de ce choc si violent. Mais les événements ne se sont pas déroulés comme prévu et les prévisions les plus sombres ont été déjouées. Les gouvernements et les autorités monétaires ont fait preuve d'une inventivité et d'un volontarisme sans précédents pour compenser l'arrêt presque total de l'activité économique. Si bien que les ménages ont constitué une épargne conséquente, les compagnies ont pu traverser la crise en limitant les licenciements et en préservant leur bilan. Aussi, lorsque les économies se sont rouvertes, le rebond a été particulièrement puissant. L'économie américaine a ainsi déjà renoué avec ses niveaux de fin 2019. Cela devrait être le cas pour l'Europe fin 2021. Et les perspectives de croissance pour 2022 restent encore très porteuses.

Des valorisations justifiées ?

Avec un CAC en hausse de plus de 25% sur l'année, les observateurs les plus prudents aiment à rappeler que l'indice a progressé de près de 90% depuis le point bas de mars 2020. La réalité est que, depuis février 2020, la hausse n'est que de +15%, ce qui est beaucoup moins

impressionnant. Et même si certains s'interrogent sur la capacité des marchés à poursuivre leur hausse, il nous semble au contraire que la valorisation reste raisonnable, particulièrement en Europe. En effet, en 2020, les bénéfices des entreprises du CAC ont très largement chuté (-65%). En revanche, grâce à la vigueur de la consommation des ménages et à l'investissement des sociétés, ils ont depuis dépassé les niveaux de 2019 et le potentiel de croissance des prochaines années reste attractif (+7% attendu en Europe en 2022). Tant et si bien que les multiples de valorisation ont en réalité reculé pour se rapprocher de leurs niveaux moyens des sept dernières années. Le CAC se paie ainsi 15,5 fois les résultats, contre une moyenne d'un peu plus de 14,5. Rien d'alarmant dans un environnement de taux bas et dans un régime de croissance élevée qui devraient continuer à soutenir l'amélioration des résultats des entreprises.

Et l'inflation ?

Dans une économie de reprise où l'offre est souvent dépassée par la demande, des tensions sont apparues. Des perturbations sur les chaînes d'approvisionnement sont à l'origine de goulets d'étranglement et d'un certain nombre de pressions inflationnistes (énergie, matières premières...). Malgré cette situation, les sociétés continuent, trimestre après trimestre, à afficher une bonne santé financière. Les publications de résultats du troisième trimestre ont d'ailleurs mis en lumière leurs capacités à s'adapter au contexte en réduisant leurs bases de coûts et en faisant passer des hausses de prix à leurs clients finaux pour préserver leurs marges. Des éléments qui pourraient, pour de nombreuses compagnies, améliorer le potentiel de croissance pour les années à venir.

Quelles perspectives ?

L'environnement de marché devrait rester relativement favorable en 2022. Certes, les soutiens monétaires (taux nuls voire négatifs, programmes de rachats d'actifs) et budgétaires (chômage partiel, plans d'urgence) devraient progressivement s'estomper. Mais le processus sera très progressif pour ne pas dynamiter la forte reprise économique en cours. Et les plans de relance mis en place des deux côtés de l'Atlantique notamment devraient commencer à produire leurs premiers effets. Le FMI attend une croissance mondiale à 4,9% l'année prochaine dont 4,3% en zone euro et 3,9% en France.

L'année 2020, par son caractère exceptionnel, a contribué à accélérer certains processus. Ainsi, des thématiques de long terme et porteuses de croissance sont aujourd'hui encore plus prégnantes qu'elles ne l'étaient il y a un an et demi : digital (5G, cloud), santé (diagnostic, capacités de production, recherche médicale), transition énergétique (véhicules électriques, énergies renouvelables, indépendance énergétique).



Benoît Vesco
Directeur Général
Meeschaert Amilton AM
Rédigé le 08.11.2021