



## 2020 : le retour de la volatilité ... Enfin !

*Achévé de rédiger le 5 mars 2020*

Performances 2020 (au 28/02/2020)	
CAC 40	-12.11 %
S&P 500	-9.32 %
MSCI World	-6.64 %

Taux à 10 ans (au 28/02/2020)	
France	-0.30 %
Allemagne	-0.61 %
Etats-Unis	1.15 %

2019 fut une année boursière marquée par :

- DES PERFORMANCES A DEUX CHIFFRES POUR LES PRINCIPAUX INDICES ACTIONS,
- DES TAUX NULS VOIRE NEGATIFS,
- UN INTERVENTIONNISME IMPORTANT DE LA RESERVE FEDERALE AMERICAINE,
- UNE VOLATILITE INEXISTANTE.

Les caractéristiques de cette année étonnante furent les suivantes :

- LA CONVICTION DES OPERATEURS DE MARCHE QUE LES BANQUES CENTRALES SOUTIENDRAIENT LA HAUSSE DES ACTIONS, AD NAUSEAM,
- UNE SURVALORISATION DES INDICES ACTIONS.

L'indicateur du PER de Shiller est mondialement utilisé pour déterminer la survalorisation (ou sous-valorisation) du S&P 500 américain), par rapport à sa moyenne de long terme.

Une sous-valorisation inciterait à rentrer sur les marchés actions. En cas de survalorisation, on pense à l'élastique qui ne peut pas se tendre indéfiniment.

Aujourd'hui, le S&P 500 est clairement survalorisé par rapport à sa moyenne de long terme (de 17.03). En effet, le PER de Shiller affiche un niveau de 31.49 versus :

- 44.20 au plus haut de 2000,
- 27.55 au plus haut du 16 juillet 2007.

**18, RUE DE LA PEPINIERE - 75008 PARIS**

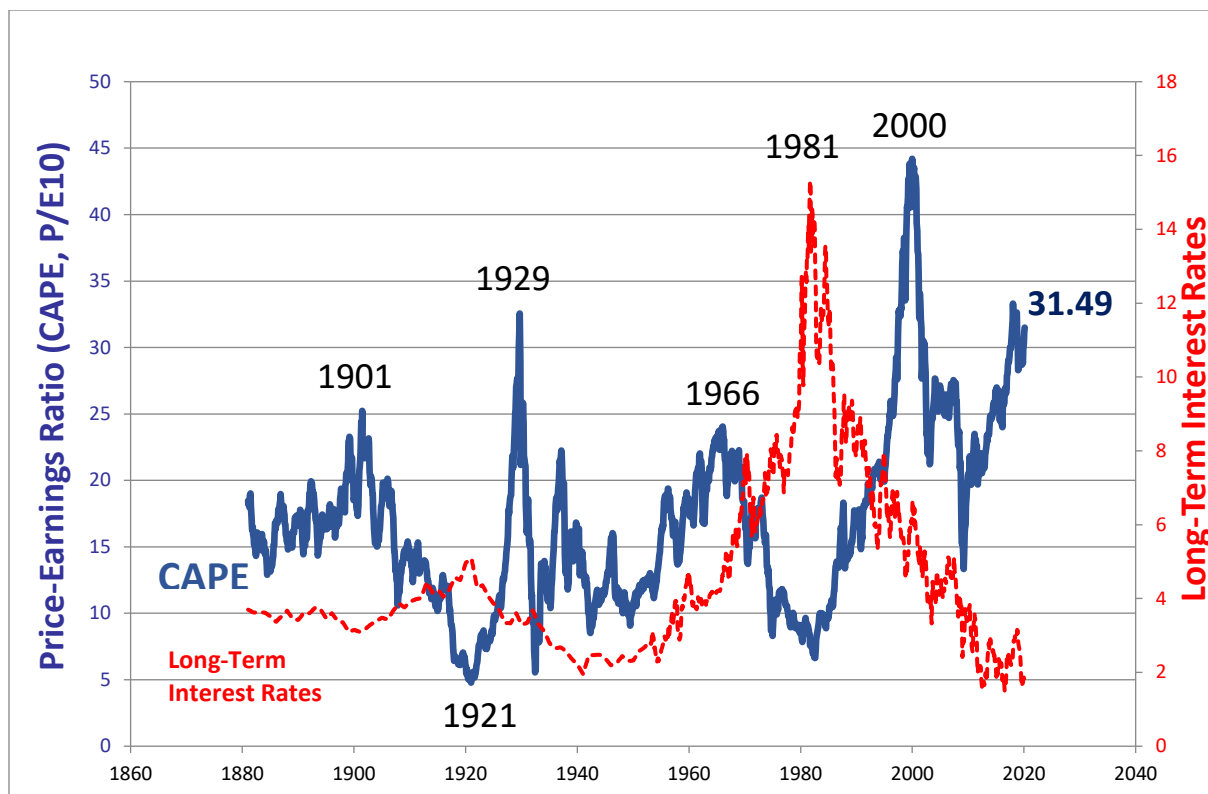
**FAX : +33 (0)1 40 31 00 02**

**TEL. : +33 (0)1 40 31 20 00**

**[WWW.MENSBRIDGE.FR](http://WWW.MENSBRIDGE.FR)**



Le graphique ci-dessous représente l'évolution du PER de Shiller (Source : [www.econ.yale.edu](http://www.econ.yale.edu))



Nous démarrons donc 2020 avec des marchés actions survalorisés. Ils le sont moins qu'en 2000 ou 1929 cependant, ces années n'ont pas été synonymes de succès pour les actions. Ce n'est, soit dit en passant, guère étonnant après 10 ans de politique monétaire expansionniste aux Etats-Unis.

A cela s'ajoute de réelles incertitudes en ce début d'année :

- L'ISSUE DES ELECTIONS AMERICAINES,
- LES NEGOCIATIONS AUTOUR DU POST-BREXIT ENTRE LE ROYAUME-UNI ET L'EUROPE,
- LE CORONAVIRUS.

Le seul risque de pandémie lié au covid-19 a incité la Réserve Fédérale (FED) américaine à baisser, par surprise, son taux directeur de 0.50 % (50 points de base). Plus importante baisse inattendue de son taux directeur depuis 2008 !

Pour la première fois depuis plusieurs années, cette baisse du taux directeur de l'institution s'est accompagnée d'une baisse des indices boursiers américains.

Il aurait sans doute mieux valu baisser le taux directeur de manière planifiée que par surprise. Cela aurait évité d'envoyer le message suivant : l'impact de l'épidémie de coronavirus sur l'économie américaine, et mondiale, nous fait peur.



## **Pourquoi la FED a-t-elle baissé son taux directeur ?**

Depuis l'arrivée de Jérôme Powell à la tête de l'institution, la FED donne l'impression de vouloir à tout prix soutenir la hausse des marchés actions. Ce faisant, elle maintient un « effet richesse » pour les ménages américains, plus investis sur les actions que les ménages européens. Le problème est que ça n'est pas son mandat !

Par ailleurs, souhaitant être réélu, Donald Trump a annoncé, dès janvier à Davos, vouloir que la Réserve Fédérale baisse de nouveau son taux directeur. De ce fait, le monde de la Finance soupçonne le président de la Réserve Fédérale d'avoir la fâcheuse tendance à succomber à la pression du président américain.

Rappelons, à ce stade, que le mandat historique de la FED est double : maintenir l'emploi et l'inflation, et non les marchés financiers. Or, aux Etats-Unis, l'emploi et l'inflation sont à de bons niveaux.

La volatilité est de retour en 2020 et devrait se maintenir à un niveau élevé, tant que la question du coronavirus n'est pas élucidée définitivement.

On est en droit de se dire que, après une période prolongée de volatilité plate, son retour devrait mettre un coup de pied dans la fourmilière et bousculer la monotonie qui s'était emparée des marchés actions.

Par Mathias François-Dourthe

Le présent document a un caractère confidentiel. Il est réservé à l'usage strictement personnel de son destinataire et ne peut pas être reproduit, distribué ou publié, en totalité ou en partie, sans autorisation préalable et écrite de Mensbridge & Associés.

Ce document, destiné à des clients non professionnels, a été établi à caractère purement informatif et ne présente aucune valeur contractuelle. Il a été réalisé sur la base de données financières et/ou conjoncturelles valables à un instant donné et émanant de sources extérieures à Mensbridge & Associés qui ne saurait garantir la parfaite exactitude.

La responsabilité de Mensbridge & Associés ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document.

