

LE CAPITALISME MAGIQUE

Cette étude vise à faire le point à fin février 2021 des indicateurs disponibles au niveau mondial, afin de proposer une analyse « scientifique » de l'état de la planète économique, après une année de Covid. Les lecteurs de ce blog disposent déjà d'articles sur cette problématique ; et de toutes les informations mondiales avec notre ouvrage de 2018 : « Le crépuscule du dieu capital ou l'impérialisme du XXe siècle ». Il faut d'abord arrêter de croire aux informations officielles (ou des médias qui relaient, notamment des chaînes dites « d'infos » en continu). Nous allons donc analyser l'état de la finance mondiale (via l'indicateur des bourses mondiales, en cumul des sociétés cotées dans tous les pays). Surprise garantie ... aucune crise apparente à l'horizon, tout au moins pour la plupart des groupes issus des pays du Nord, de la Chine ... La spéculation s'est poursuivie. Mais dans le détail, la vie n'est pas « rose ».

PAYS / ANNEE en M US \$	ANNEES						2020 / 2019		En % du Total	
	2016	2017	2018	2019	24/04/20	2020	M US \$	En %	2019	2020
Abu Dhabi	15 746	30 415	41 837	55 039	42 579	73 148	18 109	32,9%	0,09%	0,10%
Afrique du Sud	90 506	125 306	102 763	120 202	45 045	109 147	-11 055	-9,2%	0,19%	0,14%
Allemagne	1 350 040	1 686 612	1 321 076	1 878 818	1 419 580	2 138 805	259 987	13,8%	3,01%	2,81%
Arabie Saoudite	226 449	262 299	308 376	329 206	244 522	338 951	22 891	7,0%	0,53%	0,44%
Australie	627 128	695 615	581 848	745 020	519 974	963 121	218 101	29,3%	1,20%	1,26%
Autriche	24 126	39 663	28 709	33 627	17 606	55 181	21 554	64,1%	0,05%	0,07%
Belgique	231 926	255 908	170 976	226 317	133 414	231 491	5 174	2,3%	0,36%	0,30%
Brésil	308 274	388 665	415 985	689 057	309 022	583 879	-105 178	-15,3%	1,11%	0,77%
Canada	1 128 064	1 322 683	1 099 643	1 450 055	1 112 254	1 441 841	-8 214	-0,6%	2,33%	1,89%
Chili	51 345	86 495	68 577	69 025	43 241	77 525	8 500	12,3%	0,11%	0,10%
Chine	3 933 225	5 910 512	4 846 179	6 898 020	5 777 090	9 203 779	2 305 759	33,4%	11,07%	12,08%
Colombie	18 952	30 532	33 605	74 512	37 393	52 741	-21 771	-29,2%	0,12%	0,07%
Corée du Sud	517 129	764 511	558 891	746 152	593 895	1 153 143	406 991	54,5%	1,20%	1,51%
Danemark	210 490	277 078	225 817	355 048	349 648	533 186	178 138	50,2%	0,57%	0,70%
Dubaï	0	0	0	9 865	6 611	9 070	-795	-8,1%	0,02%	0,01%
Emirats	82 418	84 225	79 403	101 718	82 846	94 756	-6 962	-6,8%	0,16%	0,12%
Espagne	483 530	595 183	489 656	571 553	395 740	550 991	-20 562	-3,6%	0,92%	0,72%
Finlande	60 241	77 154	66 661	76 271	53 156	89 844	13 573	17,8%	0,12%	0,12%
France	1 530 100	2 022 796	1 819 776	2 339 698	1 711 425	2 534 928	195 230	8,3%	3,75%	3,33%
Hong-Kong	644 251	941 957	824 067	1 506 736	1 063 071	2 101 493	594 757	39,5%	2,42%	2,76%
Hongrie	8 016	11 598	11 314	14 628	7 119	12 404	-2 224	-15,2%	0,02%	0,02%
Inde	750 647	1 064 905	1 026 879	1 239 699	912 690	1 551 021	311 322	25,1%	1,99%	2,04%
Indonésie	163 876	212 021	187 730	214 629	131 621	189 521	-25 108	-11,7%	0,34%	0,25%
Irlande	18 833	21 056	13 814	17 932	11 241	67 570	49 638	276,8%	0,03%	0,09%
Israël	36 416	19 147	16 894	32 493	27 211	46 646	14 153	43,6%	0,05%	0,06%
Italie	343 685	454 621	368 040	507 588	352 581	520 252	12 664	2,5%	0,81%	0,68%
Japon	2 747 477	3 391 128	2 928 123	3 549 029	3 082 960	4 341 963	792 934	22,3%	5,69%	5,70%
Kenya	7 506	10 507	8 746	12 453	10 326	12 555	102	0,8%	0,02%	0,02%
Koweït	21 277	25 328	29 862	30 979	29 418	35 442	4 463	14,4%	0,05%	0,05%
Macao	43 344	58 145	46 726	56 056	41 231	44 179	-11 877	-21,2%	0,09%	0,06%
Malaisie	96 271	121 158	120 047	109 280	86 432	105 226	-4 054	-3,7%	0,18%	0,14%
Maroc	20 651	23 162	23 011	24 338	17 655	23 677	-2 677	-2,7%	0,04%	0,03%
Mexique	121 512	155 630	135 381	148 471	93 885	148 217	-254	-0,2%	0,24%	0,19%
Nigéria	0	0	0	6 362	0	10 968	4 606	72,4%	0,01%	0,01%
Norvège	156 084	197 540	184 078	238 303	171 368	273 391	35 088	14,7%	0,38%	0,36%
Pays-Bas	722 809	973 830	826 842	995 228	794 367	1 119 458	124 230	12,5%	1,60%	1,47%
Pérou	0	0	0	27 224	23 625	20 035	-7 189	-26,4%	0,04%	0,03%
Philippines	59 946	83 302	70 649	87 004	61 480	82 856	-4 148	-4,8%	0,14%	0,11%
Pologne	8 411	15 939	10 093	11 370	6 009	9 626	-1 744	-15,3%	0,02%	0,01%
Portugal	21 262	26 443	19 701	50 250	43 961	68 619	18 369	36,6%	0,08%	0,09%
Qatar	57 095	48 514	71 682	79 272	63 754	87 447	8 175	10,3%	0,13%	0,11%
Royaume-Uni	1 594 265	1 972 862	1 639 728	1 961 304	1 361 097	1 754 886	-206 418	-10,5%	3,15%	2,30%
Russie	325 766	335 053	322 825	467 655	322 217	394 439	-73 216	-15,7%	0,75%	0,52%
Singapour	221 807	277 319	261 458	262 539	169 260	229 241	-33 298	-12,7%	0,42%	0,30%
Suède	385 971	463 351	383 392	487 216	389 142	724 689	237 473	48,7%	0,78%	0,95%
Suisse	1 119 054	1 344 583	1 194 676	1 485 443	1 351 830	1 621 344	135 901	9,1%	2,38%	2,13%
Taiwan	393 902	518 983	452 974	666 405	550 801	944 482	278 077	41,7%	1,07%	1,24%
Tchéquie	9 020	12 555	12 857	12 029	9 760	12 843	814	6,8%	0,02%	0,02%
Thaïlande	56 965	80 661	25 238	220 212	155 243	203 235	-16 977	-7,7%	0,35%	0,27%
Turquie	0	0	0	32 885	39 184	53 237	20 352	61,9%	0,05%	0,07%
USA	19 815 231	24 316 473	22 401 551	30 954 172	27 107 051	39 097 332	8 143 160	26,3%	49,67%	51,32%
Viet-Nam	0	0	0	42 627	0	43 582	955	2,2%	0,07%	0,06%
TOTAL	40 861 039	51 833 423	45 878 156	62 321 014	51 382 631	76 187 403	13 879 535	22,3%	100,00%	100,00%
dont Union Européenne	5 564 544	7 131 327	5 952 802	7 815 876	5 866 117	8 943 278	1 127 402	14,4%	12,54%	11,74%
dont Zone Chine	4 792 915	7 152 278	5 908 488	8 864 678	7 262 933	12 064 692	3 200 014	36,1%	14,22%	15,84%

La comparaison avec les indices boursiers est édifiante : le poids des multinationales dans chaque pays (ou zone) varie plus fortement que l'ensemble des indices

Indices boursiers	31 décembre	+ Haut	+ Bas	Variations + Bas/+Haut		A date	Variation A date par rapport à :			Variation A date (%) par rapport à :		
	2019	2020	2020	Points	en %	31/12/2020	31/12/2019	+ Haut	+ Bas	31/12/2019	+ Haut	+ Bas
CAC40	5 978	6 111	3 755	-2 356	-38,6%	5 551	-427	-560	1 796	-7,1%	-9,2%	47,8%
Dax	13 249	13 789	8 444	-5 345	-38,8%	13 631	382	-158	5 187	2,9%	-1,1%	61,4%
FTSE 100	7 542	7 674	4 994	-2 680	-34,9%	6 460	-1 082	-1 214	1 466	-14,3%	-15,8%	29,4%
Eurostoxx 50	3 745	3 865	2 386	-1 479	-38,3%	3 552	-193	-313	1 166	-5,2%	-8,1%	48,9%
Dow Jones	28 538	29 551	18 592	-10 959	-37,1%	30 606	2 068	1 055	12 014	7,2%	3,6%	64,6%
Nasdaq composite	8 972	9 817	6 860	-2 957	-30,1%	12 888	3 916	3 071	6 028	43,6%	31,3%	87,9%
Nikkei 225	23 657	24 084	16 553	-7 531	-31,3%	27 444	3 787	3 360	10 891	16,0%	14,0%	65,8%

Par suite, les données analysées dans notre étude doivent être analysées avec beaucoup de prudence.

Tout d'abord parce qu'il s'agit de comparaisons à un instant « t » ; instant qui par définition ne représente qu'une partie de la réalité économique et financière. Partie également affectée par les grandes multinationales qui ne sont pas obligatoirement cotées en bourse. Il ne faut jamais perdre de vue cet aspect. La bourse ne représente pas la totalité du système capitaliste ; il existe des grands groupes non cotés, et surtout de très nombreuses PME très actives de part le monde (que leur impact soit national, régional ou mondial). Nous avons donc toujours, et dans la mesure du possible (1) intégré à nos raisonnements économiques l'ensemble du tissu économique, mais aussi social.

Ensuite parce qu'il s'agit de capitalisations boursières, lesquelles sont soumises à des spéculations, même si la perspective pluri annuelle permet de dégager des tendances. Enfin parce que les tableaux s'enrichissent au fil des années : avec des entrées (nous ne prenons que les capitalisations supérieures à 10 M\$) mais aussi des sorties. Ces sorties sont néanmoins intégrées dans la mesure du possible, afin d'éviter qu'un groupe présent l'année « n » avec une capitalisation de plus de 10 M\$ ne soit évincé en « n+1 », pour une différence à la baisse peu importante.

Sur un autre plan, les données sont évidemment impactées par les restructurations affectant le périmètre des groupes : il peut s'agir de fusions, de scissions, de modifications de l'activité principale ... Bref, de tout ce qui fait la vie mouvementée des groupes capitalistes. Par exemple, dans les tableaux 2020 de la France ne figure pas encore la société Stellantis NV, issue de la fusion de PSA et de Fiat-Chrysler ; cette fusion modifie le niveau de capitalisation du nouvel ensemble : le total des deux groupes était à 52 441 M\$ fin 2020 et il passe suite après fusion à 49 154 M\$.

Par ailleurs, nous avons éliminé de nos calculs le groupe Arabian Oil Company : sa capitalisation est l'une des plus élevées au niveau mondial (1 864,7 Mds US \$ fin 2020), mais ne fait l'objet que d'échanges boursiers très marginaux (elle est détenue à 98,2% par l'Etat saoudien).

Ces précisions faites, le premier tableau ci-dessus montre plusieurs évolutions fondamentales entre 2019 et 2020.

1. Malgré la pandémie du Covid, les capitalisations boursières (rappelons qu'il s'agit de l'échantillon des plus importantes multinationales mondiales) progressent de plus de 22%. Alors que l'économie mondiale est en récession : le FMI évaluait en octobre 2021 la récession de l'économie mondiale à - 3,5% (révision janvier 2021), et seule la Chine échappait à la catastrophe avec une croissance très faible (2,3%). Les prévisions du FMI pour les données 2021 sont de notre point de vue assez fantaisistes ; prenons patience. Il faut néanmoins souligner que l'évolution des capitalisations boursières ne signifie aucunement qu'il existe (ou non) des

investissements dans les groupes en question. Les hausse/baisse ne sont significatives que pour deux cas :

- les engagements/désengagements des investisseurs sur un titre donné ; le volume des titres en bourse ne varie que très peu. Il y a donc souvent un effet mécanique à la hausse/baisse sur la capitalisation, malgré des volumes échangés faibles ;
- les augmentation/baisse du nombre de titres émis. Cette remarque est fondamentale pour les titres de la « nouvelle économie numérique » notamment. Avec évidemment un impact sur la valeur (la fortune) des « actionnaires » historiques. Voir les exemples largement médiatisés de Moderna et de Stéphane Bancel, de Snapchat et d'Evan Spiegel ou d'Olivier Pomel et de Datadog (voir le numéro 351 de décembre 2020 du magazine « Capital »).

2. Cette hausse a été probablement alimentée par les interventions étatiques pendant la crise Covid, avec les « ruissellements » d'argent venant des banques centrales (FED, BCE ...). Contrairement à ce que racontait Macron aux infirmières lors des grèves dans les hôpitaux publics, il y a donc bien de l'argent « magique », mais pour ses amis boursicoteurs et pour les multinationales.

La hausse des taux d'endettement des agents est considérable entre juin 2019 et juin 2020 (les statistiques ultérieures ne sont pas encore disponibles – voir tableau ci-dessous). Cette hausse concerne tous les agents, et non seulement les administrations publiques, même si ces dernières sont principalement à la manœuvre, pour soutenir les diverses activités ou agents de leurs pays respectifs.

Evolution du niveau d'endettement des agents économiques

Taux d'endettement (en % du PIB)	Agents non financiers privés			Administrations	TOUS	Ratio dette Ad. Publiques :		
	Total, dont :	Ménages	StésNF in	Publiques	AGENTS	Effet dette	Effet PIB	Total
Juin 2019								
- Etats-Unis	148,8	101,9	46,9	99,9	248,7			
- Japon	151,3	60,7	90,6	213,9	365,2			
- Royaume-Uni	139,7	83,6	56,1	84,8	224,5			
- Zone Euro, dont :	119,5	57,6	62,0	86,2	205,7			
- Allemagne	94,7	53,8	40,9	61,1	155,8			
- France	132,9	60,1	72,8	99,1	232,0			
- Italie	105,2	41,1	64,1	137,5	242,7			
Décembre 2019								
- Etats-Unis	148,8	102,3	45,6	103,7	252,5			
- Japon	153,4	61,1	92,3	213,2	366,6			
- Royaume-Uni	139,3	83,9	55,5	85,4	224,7			
- Zone Euro, dont :	119,0	57,9	61,2	84,0	203,0			
- Allemagne	95,4	54,3	41,1	59,6	155,0			
- France	134,8	61,4	73,4	98,1	232,9			
- Italie	104,7	41,2	63,5	134,7	239,4			
Juin 2020								
- Etats-Unis	158,3	106,3	52,0	121,4	279,7	13,3	2,5	15,9
- Japon	166,3	63,7	102,6	227,1	393,4	8,2	4,9	13,1
- Royaume-Uni	149,4	87,4	62,0	96,6	246,0	8,7	3,3	12,0
- Zone Euro, dont :	127,6	60,4	67,2	95,1	222,7	5,8	3,0	8,8
- Allemagne	100,4	56,3	44,1	67,4	167,8	4,9	1,5	6,4
- France	150,2	65,4	84,7	114,1	264,3	8,3	4,4	12,7
- Italie	111,8	43,6	68,2	149,4	261,2	5,5	6,2	11,7
StésNF in = Sociétés Non Financières	Source : Banque de France : Divers numéros de Stat Info							

À nouveau, deux remarques :

- les « verrous » budgétaires (comme les règles de Maastricht dans l'UE) ont allégrement été jetés aux orties par les divers gouvernements, y compris en Allemagne, championne de l'orthodoxie budgétaire (tant que ses intérêts propres ne sont pas en jeu). Comme pour les USA, qui battent monnaie sur le dos du monde, et qui « alignent » en justice les sociétés qui ont recours au \$ dans leurs relations

internationales. C'est le moment ou jamais de mettre en question ce rôle absurdement dominant du \$ (et de l'euro), et de passer à d'autres règles internationales.

- le « libéralisme » apparaît au grand jour comme une idéologie. Finis les raisonnements avec optimisation, finies les coupes sombres budgétaires (quand les pays ont besoin de d'hôpitaux, de médecins et d'infirmier(ère)s. Il n'y a plus guère en France que les idiot(e)s utiles comme Agnès Verdier Molinié ou Jean-Marc Sylvestre pour défendre bec et ongles le libéralisme pur et dur (y compris, comme Jean-Marc Sylvestre en déniait la crise financière de mars-avril 2020). Ou encore la droite la plus réactionnaire (certaines composantes de l'AREM ou « Les Républicains », comme Eric Woerth, chantre de la hausse du temps de travail). Ou encore certains instituts dits « scientifiques », comme l'Institut Montaigne (dont la composition comprend essentiellement des membres du patronat) qui veulent à la sortie de la pandémie remettre le couvert en appliquant les réformes les plus dures pour les salariés (augmentation du temps de travail ; réforme des retraites ; hausse des impôts pour les pauvres afin de réduire les déficits publics). Même Macron ne s'y frotera pas avant les prochaines élections présidentielles.

Et le débat sur le remboursement – ou pas – de la dette Covid (cette dernière, il faut le souligner, ne représente qu'une partie de la dette publique totale) ne fait que commencer. Alors : magique ou pas cet « argent Covid » ?

En 2020, l'argent magique a été distribué à hauteur de 3 122 Mds \$ par le gouvernement américain ; Biden vient de rajouter 1 900 Mds de \$. Cette somme totale de 5 022 Mds \$ représente 23,7% du PIB américain de 2019. Pauvre Macron : un président d'une telle « envergure » qui ne connaît même pas l'argent « magique ».

3. Une redistribution du poids relatif des groupes par pays d'origine est à nouveau favorable à la Chine et à la plupart des pays asiatiques, ainsi qu'aux USA ; en revanche, ceux l'Union Européenne et du Royaume-Uni marquent le pas. Les groupes des pays du Sud sont également pour la plupart d'entre eux à la baisse.

La domination des groupes nord-américains reste indéniable ; mais une partie du contrôle des activités mondiales leur échappe de plus en plus ; ils préservent leur position par les activités liées aux TIC (voir ci-après), mais avec une présence chinoise qui devient une menace. Ce qu'avait parfaitement compris Trump. La lutte entre les deux impérialismes va donc s'accroître.

4. Les groupes français (voir le tableau ci-dessous) ont été affectés par la crise de 2020, mais se redressent pour la majeure partie d'entre eux.

Ce « redressement » devra être mesuré à l'aune des résultats réels de l'année 2020 (voir ci-après) et des premiers résultats de 2021 ; car la « stabilisation » de l'économie mondiale est loin d'être acquise, et la conjoncture mondiale pour les groupes d'origine française peut peser de manière significative (aux niveaux des débouchés, des sources d'approvisionnement en produits de base ou d'intrants – voir par exemple la question des micro-processeurs ...). Sans oublier les secteurs spécialisés à forte dépendance « Covid » (suite aux restrictions touchant la circulation des personnes).

En tout état de cause, certains groupes permettent à la France de préserver le niveau global de capitalisation entre 2019 et 2020.

Il en va ainsi notamment de LVMH, d'Hermès, L'Oreal, Schneider, Dassault Systèmes, ST Microelectronics, Cap Gemini, Bio-Mérieux ...

Mais d'autres groupes pénalisent le niveau de capitalisation globale du CAC, notamment les sociétés pétrolières, les compagnies aériennes, les groupes liés au tourisme et les banques-assurances

Détail de la capitalisation des groupes français

Firmes Capitalisation M\$	Activité	2016	2017	2018	2019	24 avril 20	2020	Variations 2020/2019		En % du total France	
								M\$	En %	2019	2020
France											
LVMH	Luxe	96 739	149 989	146 448	233 975	185 349	314 576	80 601	34,4%	10,0%	12,4%
L'Oréal	Cosmétiques	102 075	124 160	127 355	165 341	146 682	212 848	47 507	28,7%	7,1%	8,4%
Sanofi	Pharmacies	104 389	108 803	108 066	126 035	122 833	120 788	-5 247	-4,2%	5,4%	4,8%
Total	Pétrole et gaz	124 095	139 134	139 057	142 802	88 514	113 314	-29 488	-20,6%	6,1%	4,5%
Hermès International	Luxe	43 297	56 370	57 750	77 930	75 877	112 546	34 616	44,4%	3,3%	4,4%
Christian Dior	Luxe	38 078	65 965	68 093	92 448	67 176	100 324	7 876	8,5%	4,0%	4,0%
Kering	Luxe	28 325	59 347	57 590	82 101	60 923	90 861	8 760	10,7%	3,5%	3,6%
Airbus Group	Fabrication d'avions	51 073	77 584	74 607	114 370	44 229	86 030	-28 340	-24,8%	4,9%	3,4%
Air Liquide	Chimie	43 200	54 122	52 215	66 716	58 670	77 526	10 810	16,2%	2,9%	3,1%
Schneider Electric	Equipements électriques	41 137	50 832	39 403	56 561	47 645	77 473	20 912	37,0%	2,4%	3,1%
Essilor Luxottica	Lunetterie	24 658	30 046	53 705	65 968	49 342	68 072	2 104	3,2%	2,8%	2,7%
BNP Paribas	Banques	79 364	93 303	56 460	74 053	35 468	65 773	-8 280	-11,2%	3,2%	2,6%
Safran	Pièces d'avions	30 005	43 086	48 393	61 086	34 930	60 464	-622	-1,0%	2,6%	2,4%
AXA	Assurances	61 121	72 252	52 238	67 763	37 514	58 972	-8 791	-13,0%	2,9%	2,3%
Vinci	Ingénierie	40 636	60 427	49 329	61 701	41 701	55 863	-5 838	-9,5%	2,6%	2,2%
Dassault Systèmes	Logiciels	19 583	27 456	30 562	42 738	38 145	53 085	10 347	24,2%	1,8%	2,1%
Pernod Ricard	Boissons	28 735	41 717	43 059	47 193	38 307	50 162	2 969	6,3%	2,0%	2,0%
EDF	Services d'électricité	21 470	36 418	46 832	34 537	22 429	48 755	14 218	41,2%	1,5%	1,9%
Danone	Alimentation et boissons	41 522	56 164	47 684	53 724	43 750	42 647	-11 077	-20,6%	2,3%	1,7%
Vivendi	Médias et édition	24 429	34 925	31 477	34 660	24 684	38 153	3 493	10,1%	1,5%	1,5%
Engie	Services aux collectivités	31 039	41 852	34 296	38 968	24 090	36 907	-2 061	-5,3%	1,7%	1,5%
Credit Agricole	Banques	35 257	47 129	30 933	41 814	20 372	36 333	-5 481	-13,1%	1,8%	1,4%
STMicroelectronics	Semi-conducteurs	10 321	20 002	12 736	23 939	22 570	32 801	8 862	37,0%	1,0%	1,3%
Sartorius Stedim Biotech	Equipements médicaux				15 279	21 060	32 791	17 512	114,6%	0,7%	1,3%
Orange	Télécommunications	40 379	46 064	42 971	39 034	32 002	31 608	-7 426	-19,0%	1,7%	1,2%
Worldline	Infrastructures financières				12 410	12 711	26 966	14 556	117,3%	0,5%	1,1%
CapGemini	Services informatiques	14 460	19 889	16 685	20 439	14 249	26 106	5 667	27,7%	0,9%	1,0%
Compagnie de Saint Gobain	Matériaux de construction	25 837	30 659	18 186	22 269	13 477	24 402	2 133	9,6%	1,0%	1,0%
Peugeot	Automobiles et camions	13 194	18 370	19 385	21 390	11 966	24 240	2 850	13,3%	0,9%	1,0%
Legrand	Equipements électriques	15 152	20 473	15 085	21 781	16 832	23 839	2 058	9,4%	0,9%	0,9%
Michelin	Pneumatiques	19 975	25 921	17 451	21 867	15 875	22 864	997	4,6%	0,9%	0,9%
Téléperformance	Services d'assistance entreprises				14 324	12 012	19 463	5 139	35,9%	0,6%	0,8%
Thales	Aérospatial	20 511	22 651	24 894	22 080	15 662	19 460	-2 620	-11,9%	0,9%	0,8%
Société Générale	Banques et assurances	39 702	41 562	25 764	29 573	12 401	17 668	-11 905	-40,3%	1,3%	0,7%
Alstom	Véhicules et machines lourdes				10 630	9 418	16 787	6 157	57,9%	0,5%	0,7%
Biomérieux	Equipements médicaux	5 887	10 454	7 820	10 517	15 110	16 679	6 162	58,6%	0,4%	0,7%
Amundi	Fonds de placement		17 057	10 698	15 708	12 479	16 432	724	4,6%	0,7%	0,6%
Eurofins Scientific	Laboratoires	7 181	10 630	6 611	9 914	8 565	15 992	6 078	61,3%	0,4%	0,6%
Bouygues	Immobilier	12 434	18 623	13 211	15 876	11 067	15 649	-227	-1,4%	0,7%	0,6%
Iliad	Télécommunications				8 740	10 569	14 389	5 649	64,6%	0,4%	0,6%
Edenred	Services d'assistance entreprises				12 586	9 354	13 936	1 350	10,7%	0,5%	0,5%
Carrefour	Supermarchés	18 203	16 652	13 522	13 385	11 474	13 851	466	3,5%	0,6%	0,5%
Veolia Environnement	Services aux collectivités	9 583	14 333	11 669	14 759	11 194	13 829	-930	-6,3%	0,6%	0,5%
Aéroports de Paris	Infrastructures aéroportuaires	10 594	18 767	18 819	19 552	9 215	12 824	-6 728	-34,4%	0,8%	0,5%
Suez	Gestion des déchets						12 387	12 387	ERR	0,0%	0,5%
Sodexo	Restauration	17 655	20 132	14 854	17 248	10 585	12 347	-4 901	-28,4%	0,7%	0,5%
Publicis	Publicité	15 562	15 544	13 537	10 732	6 971	12 221	1 489	13,9%	0,5%	0,5%
Bolloré	Diffusion		15 898	11 782	12 774	7 571	12 109	-665	-5,2%	0,5%	0,5%
Bureau Veritas	Assistance aux entreprises	8 557	12 081	9 038	11 662	8 708	11 934	272	2,3%	0,5%	0,5%
Ubisoft	Jouets et produits pour enfants						11 855	11 855	ERR	0,0%	0,5%
Renault	Automobiles et camions	26 281	29 540	18 331	12 674	5 128	11 818	-856	-6,8%	0,5%	0,5%
Gecina	Immobilier	8 766	13 787	9 903	13 142	8 766	11 349	-1 793	-13,6%	0,6%	0,4%
CNP Assurances	Assurances	12 708	15 759	14 612	13 654	6 263	11 044	-2 610	-19,1%	0,6%	0,4%
Natixis	Banques et assurances	17 682	24 852	14 775	13 994	6 511	10 322	-3 262	-23,3%	0,6%	0,4%
Eiffage	Infrastructures de transport	6 833	10 684	8 216	11 147	7 904	9 577	-1 570	-14,1%	0,5%	0,4%
Accor	Hotellerie, croisières	10 607	14 736	12 375	12 477	7 363	9 310	-3 167	-25,4%	0,5%	0,4%
Dassault Aviation	Fabrication d'avions	9 211	12 872	11 556	10 915	7 229	9 112	-1 803	-16,5%	0,5%	0,4%
Covivio	Fonds de placement				9 885	5 373	8 677	-1 208	-12,2%	0,4%	0,3%
Klépierre	Immobilier commercial	12 345	13 723	9 738	10 858	5 161	6 408	-4 450	-41,0%	0,5%	0,3%
TOTAL FRANCE		1 530 100	2 022 796	1 819 776	2 339 698	1 711 425	2 534 928	195 230	8,3%	100,0%	100,0%

La concentration capitaliste se poursuit :

Cette concentration est évidente : en 2019, les 5 plus grands groupes représentaient 7,9% de la totalité de la composition des groupes de l'échantillon. Ils comptent en 2020 pour 9,9%. En descendant le cumul des groupes, il est tout aussi clair que les groupes au-dessus des 100 ou même des 250 voient leur poids relatif se renforcer entre ces deux dates.

La concentration des capitalisations – et des pouvoirs – se poursuit donc.

Le tableau ci-dessous donne une indication des groupes en question. Ce sont essentiellement des groupes issus des TIC, des groupes spéculant sur ces TIC (comme Berkshire – qui a d'ailleurs assez profondément modifié son portefeuille de participations, mais avec du retard ; il y a laissé quelques plumes), ou des groupes liés à la question sanitaire.

Les GAFAM auraient-ils gagné ? Pas évident. Ceci va dépendre de leurs résultats réels de 2020 ; et comme pour les autres acteurs, des perspectives 2020. Dans un monde plein de turbulences.

Poids relatif des 100 plus grands groupes

Groupes / Années en M US \$	Années						2020/2019	
	2016	2017	2018	2019	24/04/20	2020	M US \$	En %
5 plus grands groupes	2 327 722	3 359 170	3 342 058	4 932 249	5 187 482	7 535 064	2 602 815	52,8%
10 plus grands groupes	3 393 675	5 102 610	4 927 589	6 993 148	7 178 876	10 601 141	3 607 993	51,6%
25 plus grands groupes	6 060 807	8 573 890	8 082 253	11 329 622	11 191 316	16 096 859	4 767 237	42,1%
50 plus grands groupes	9 374 503	12 672 431	12 013 238	16 126 492	15 503 340	21 635 427	5 508 935	34,2%
100 plus grands groupes	14 203 069	18 612 365	17 291 311	22 664 619	21 107 662	29 191 603	6 526 984	28,8%
250 plus grands groupes	21 716 507	27 764 557	25 400 254	33 034 932	29 681 465	41 840 413	8 805 481	26,7%
500 plus grands groupes	28 163 899	36 074 502	32 652 586	42 481 129	37 307 351	53 263 072	10 781 943	25,4%
1000 plus grands groupes	35 728 018	45 392 332	40 647 264	53 189 251	45 540 634	65 944 359	12 755 108	24,0%
1819 groupes - Total	40 861 039	51 833 423	45 878 156	62 321 014	51 382 631	76 187 403	13 866 389	22,2%
En % du total	2016	2017	2018	2019	24/04/20	2020		
5 plus grands groupes	5,7%	6,5%	7,3%	7,9%	10,1%	9,9%		
10 plus grands groupes	8,3%	9,8%	10,7%	11,2%	14,0%	13,9%		
25 plus grands groupes	14,8%	16,5%	17,6%	18,2%	21,8%	21,1%		
50 plus grands groupes	22,9%	24,4%	26,2%	25,9%	30,2%	28,4%		
100 plus grands groupes	34,8%	35,9%	37,7%	36,4%	41,1%	38,3%		
250 plus grands groupes	53,1%	53,6%	55,4%	53,0%	57,8%	54,9%		
500 plus grands groupes	68,9%	69,6%	71,2%	68,2%	72,6%	69,9%		
1000 plus grands groupes	87,4%	87,6%	88,6%	85,3%	88,6%	86,6%		
tous groupes - Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		

Les 50 plus fortes capitalisations boursières

Firmes	Capitalisation en M \$	Pays	Activité	2016	2017	2018	2019	24/04/20	2020	En % du total		2020/ 2019	
										2019	2020	En M US \$	En %
Apple		USA	Téléphonie	617 588	878 378	741 374	1 304 765	1 238 130	2 255 969	2,09%	2,96%	951 204	72,9%
Microsoft		USA	Logiciels	483 160	661 295	770 616	1 203 063	1 327 636	1 681 606	1,93%	2,21%	478 543	39,8%
Amazon		USA	Ventes internet	356 313	571 549	722 705	916 154	1 201 555	1 634 168	1,47%	2,14%	718 014	78,4%
Alphabet		USA	Moteurs de recherche	539 068	730 947	724 574	922 946	878 313	1 185 281	1,48%	1,56%	262 335	28,4%
Facebook		USA	Réseaux sociaux	331 593	517 001	382 789	585 321	541 848	778 040	0,94%	1,02%	192 719	32,9%
5 plus grands groupes				2 327 722	3 359 170	3 342 058	4 932 249	5 187 482	7 535 064	7,91%	9,89%	2 602 815	52,8%
Tencent Holdings		Chine	Services internet	232 179	495 421	381 779	457 934	496 811	692 578	0,73%	0,91%	234 644	51,2%
Tesla Motors		USA	Véhicules électriques	34 423	53 002	57 336	75 402	133 421	688 905	0,12%	0,90%	613 503	813,6%
Alibaba Group		Chine	Ventes internet	217 239	443 052	360 552	569 008	548 452	629 683	0,91%	0,83%	60 675	10,7%
Berkshire Hathaway		USA	Assurances	400 567	492 825	497 245	553 690	453 213	543 679	0,89%	0,71%	-10 011	-1,8%
Visa		USA	Banques	181 545	259 140	288 619	404 865	359 497	511 232	0,65%	0,67%	106 367	26,3%
10 plus grands groupes				3 393 675	5 102 610	4 927 589	6 993 148	7 178 876	10 601 141	11,22%	13,91%	3 607 993	51,6%
Samsung Electronics		Corée du Sud	Téléphonie	234 524	344 327	320 413	320 897	267 173	499 983	0,51%	0,66%	179 086	55,8%
Taiwan Semiconductor		Taiwan	Semi-conducteurs	145 094	200 639	191 522	286 911	253 316	489 549	0,46%	0,64%	202 638	70,6%
Johnson & Johnson		USA	Pharmacies	313 432	377 617	341 335	383 911	408 266	414 310	0,62%	0,54%	30 399	7,9%
Wal-Mart Stores		USA	Supermarchés	212 419	294 461	267 662	337 170	366 794	407 842	0,54%	0,54%	70 672	21,0%
JP Morgan Chase		USA	Banques	308 768	374 002	322 000	437 160	276 308	387 335	0,70%	0,51%	-49 825	-11,4%
Kweichow Moutai Co		Chine	Distillateurs	60 459	134 670	107 800	213 429	221 829	384 444	0,34%	0,50%	171 015	80,1%
Mastercard		USA	Banques	112 503	160 673	192 265	301 237	260 082	355 843	0,48%	0,47%	54 606	18,1%
Procter & Gamble		USA	Produits cosmétiques	224 997	233 578	227 167	311 477	291 261	345 012	0,50%	0,45%	33 535	10,8%
United Health Group		USA	Soins et santé	152 329	215 387	236 891	278 521	275 976	332 732	0,45%	0,44%	54 211	19,5%
Nestlé		Suisse	Agro-alimentaire	222 819	265 522	246 847	312 394	314 816	328 194	0,50%	0,43%	15 900	5,1%
Walt Disney		USA	Diffusion	165 862	162 766	159 734	260 681	182 692	328 024	0,42%	0,43%	67 343	25,8%
N Vidia Corp		USA	Logiciels	57 106	119 624	81 527	144 004	177 370	323 242	0,23%	0,42%	179 238	124,5%
LVMH		France	Luxe	96 739	149 989	146 448	233 975	185 349	314 576	0,38%	0,41%	80 601	34,4%
Roche Holding		Suisse	Pharmacies	196 750	216 410	210 785	276 491	303 302	298 665	0,44%	0,39%	22 174	8,0%
Home Depot		USA	Commerce non alimentaire	163 331	221 615	192 268	238 216	227 906	285 967	0,38%	0,38%	47 751	20,0%
25 plus grands groupes				6 060 807	8 573 890	8 082 253	11 329 622	11 191 316	16 096 859	18,18%	21,13%	4 767 237	42,1%
Paypal Holdings		USA	Banques	47 626	89 146	98 110	127 012	140 958	274 410	0,20%	0,36%	147 398	116,1%
Industrial and Coml Bank		Chine	Banques	223 376	327 056	269 406	294 539	248 921	262 381	0,47%	0,34%	-32 158	-10,9%
Bank of America Corp		USA	Banques	223 322	310 832	239 368	316 808	192 422	262 205	0,51%	0,34%	-54 603	-17,2%
Verizon Communication		USA	Télécommunications	217 611	217 965	228 376	253 937	239 830	243 113	0,41%	0,32%	-10 824	-4,3%
Adobe Systems		USA	Logiciels	51 190	86 536	109 917	159 080	165 788	239 917	0,26%	0,31%	80 837	50,8%
Comcast Corp		USA	Diffusion	165 225	188 306	156 275	204 580	169 604	239 747	0,33%	0,31%	35 167	17,2%
Netflix		USA	Services internet	53 128	83 392	111 673	141 805	186 912	238 892	0,23%	0,31%	97 087	68,5%
Coca-cola		USA	Boissons	178 815	194 798	200 907	237 147	195 117	235 671	0,38%	0,31%	-1 476	-0,6%
Ping An Insurance		Chine	Assurances	92 599	194 345	154 161	234 127	181 418	234 644	0,38%	0,31%	517	0,2%
Meituan Dianping		Hong-Kong	Ventes internet				75 961	74 486	223 571	0,12%	0,29%	147 610	194,3%
Nike		USA	Habillement	84 654	102 704	116 472	158 150	137 418	222 083	0,25%	0,29%	63 933	40,4%
Pinduoduo Inc		USA	Commerce internet				43 960	57 681	217 881	0,07%	0,29%	173 921	395,6%
Toyota Motor		Japon	Automobiles	191 819	208 835	190 675	197 743	169 230	215 561	0,32%	0,28%	17 818	9,0%
Novartis		Suisse	Pharmacies	190 386	219 464	217 068	214 869	199 748	215 047	0,34%	0,28%	178	0,1%
L'Oréal		France	Cosmétiques	102 075	124 160	127 355	165 341	146 682	212 848	0,27%	0,28%	47 507	28,7%
Merck & Co		USA	Pharmacies	162 313	154 368	195 990	231 557	205 618	206 957	0,37%	0,27%	-24 600	-10,6%
Pepsico		USA	Boissons	150 059	170 543	155 781	190 577	186 658	204 944	0,31%	0,27%	14 367	7,5%
AT & T		USA	Télécommunications	261 177	240 526	207 132	285 479	211 684	204 916	0,48%	0,27%	-80 563	-28,2%
Pfizer		USA	Pharmacies	197 100	216 791	249 168	216 827	207 371	204 605	0,35%	0,27%	-12 222	-5,6%
Intel Corp		USA	Semi-conducteurs	171 884	216 310	213 367	260 348	250 907	204 162	0,42%	0,27%	-56 186	-21,6%
Sales Force Com		USA	Services informatiques	47 696	74 245	103 030	144 262	137 812	203 714	0,23%	0,27%	59 452	41,2%
ASML Holding		Pays-Bas	Semi-conducteurs	49 258	74 975	67 588	124 196	120 336	199 811	0,20%	0,26%	75 615	60,9%
China Construction Bank		Chine	Banques	192 884	249 033	222 247	217 689	194 817	191 867	0,35%	0,25%	-25 822	-11,9%
Oracle Corp		USA	Logiciels	157 735	198 324	160 855	169 941	167 171	190 450	0,27%	0,25%	20 509	12,1%
Abbvie Inc		USA	Pharmacies	101 764	155 887	137 064	130 935	123 435	189 171	0,21%	0,25%	58 236	44,5%
50 plus grands groupes				9 374 503	12 672 431	12 013 238	16 126 492	15 503 340	21 635 427	25,88%	28,40%	5 508 935	34,2%

Nous pouvons détailler les données des GAFAM et de Tesla, avec leurs résultats de 2020 (attention, Apple termine son exercice 2020 à fin septembre, et Microsoft à fin

juin : les données Microsoft « 2020 » sont des prévisions à fin juin 2021 ; et les capitalisations sont toutes au 31 décembre de l'année indiquée).

Période fiscale (données en M US \$)	2017	2018	2019	2020
Apple Inc				
Capitalisation boursière (1)	878 378	741 374	1 304 765	2 255 969
Chiffre d'affaires (2)	229 234	265 595	260 174	274 515
Ebitda (3)	71 501	81 801	76 477	77 344
Résultat d'exploitation (EBIT) (4)	61 344	70 898	63 930	66 288
Résultat net (5)	48 351	59 531	55 256	57 411
Trésorerie nette (6)	153 215	122 617	97 851	75 649
Capitaux propres (7)	131 148	120 597	90 488	65 339
Total des actifs (8)	348 503	370 522	352 119	323 888
Capitalisation boursière/Chiffre d'affaires (1)/(2) Nombre de fois	3,8	2,8	5,0	8,2
Capitalisation boursière/Ebitda (1)/(3) Nombre de fois	12,3	9,1	17,1	29,2
Capitalisation boursière/Ebit (1)/(4) Nombre de fois	14,3	10,5	20,4	34,0
Capitalisation boursière/Résultat net (1)/(5) Nombre de fois	18,2	12,5	23,6	39,3
Capitalisation boursière/Trésorerie nette (1)/(6) Nombre de fois	5,7	6,0	13,3	29,8
Capitalisation boursière/Fonds propres (1)/(7) Nombre de fois	6,7	6,1	14,4	34,5
Capitalisation boursière/Total des actifs (1)/(8) Nombre de fois	2,5	2,0	3,7	7,0
Amazon.com Inc				
Capitalisation boursière (1)	571 549	722 705	916 154	1 634 168
Chiffre d'affaires (2)	177 866	232 887	280 522	386 064
Ebitda (3)	15 589	27 762	36 330	48 150
Résultat d'exploitation (EBIT) (4)	4 106	12 421	14 541	22 899
Résultat net (5)	3 033	10 073	11 588	21 331
Trésorerie nette (6)	-3 630	3 058	7 838	11 857
Capitaux propres (7)	27 709	43 549	62 060	93 404
Total des actifs (8)	131 310	162 648	225 248	321 195
Capitalisation boursière/Chiffre d'affaires (1)/(2) Nombre de fois	3,2	3,1	3,3	4,2
Capitalisation boursière/Ebitda (1)/(3) Nombre de fois	36,7	26,0	25,2	33,9
Capitalisation boursière/Ebit (1)/(4) Nombre de fois	139,2	58,2	63,0	71,4
Capitalisation boursière/Résultat net (1)/(5) Nombre de fois	188,4	71,7	79,1	76,6
Capitalisation boursière/Trésorerie nette (1)/(6) Nombre de fois	-157,5	236,3	116,9	137,8
Capitalisation boursière/Fonds propres (1)/(7) Nombre de fois	20,6	16,6	14,8	17,5
Capitalisation boursière/Total des actifs (1)/(8) Nombre de fois	4,4	4,4	4,1	5,1
Microsoft Corporation				
Capitalisation boursière (1)	661 295	770 616	1 203 063	1 681 606
Chiffre d'affaires (2)	110 360	125 843	143 015	156 652
Ebitda (3)	45 319	54 641	65 755	78 396
Résultat d'exploitation (EBIT) (4)	36 474	43 688	53 036	58 790
Résultat net (5)	16 571	39 240	44 281	48 985
Trésorerie nette (6)	57 528	61 641	73 200	78 388
Capitaux propres (7)	85 215	92 524	110 317	125 512
Total des actifs (8)	254 580	272 703	293 934	208 018
Capitalisation boursière/Chiffre d'affaires (1)/(2) Nombre de fois	6,0	6,1	8,4	10,7
Capitalisation boursière/Ebitda (1)/(3) Nombre de fois	14,6	14,1	18,3	21,5
Capitalisation boursière/Ebit (1)/(4) Nombre de fois	18,1	17,6	22,7	28,6
Capitalisation boursière/Résultat net (1)/(5) Nombre de fois	39,9	19,6	27,2	34,3
Capitalisation boursière/Trésorerie nette (1)/(6) Nombre de fois	11,5	12,5	16,4	21,5
Capitalisation boursière/Fonds propres (1)/(7) Nombre de fois	7,8	8,3	10,9	13,4
Capitalisation boursière/Total des actifs (1)/(8) Nombre de fois	2,6	2,8	4,1	8,1

Nous avons par ailleurs ajouté aux GAFAM (Alphabet-Google ; Amazon ; Facebook ; Apple et Microsoft) le groupe Tesla ; ils offrent tous des écarts souvent considérables entre leurs résultats réels et leur capitalisation boursière. Et ces écarts s'accroissent encore en 2020, non seulement dans l'absolu, mais surtout dans les poids relatifs (en nombre d'années versus les capitalisations).

Tout se passe comme si la spéculation boursière s'accroissait pour ces groupes, en confisquant la majeure partie des liquidités affectées par les banques centrales à la lutte contre les impacts économiques du Covid.

Le raisonnement doit cependant être prudent : l'évolution des capitalisations ne signifie pas une affectation réelle de financement à ces groupes. Le nombre de titres évolue

peu ; et seuls les mouvements sur les titres (et la distribution de dividendes) mettent en jeu des entrées ou des sorties d'argent.

Période fiscale (données en M US \$)	2017	2018	2019	2020
Alphabet Inc - Google				
Capitalisation boursière (1)	730 947	724 574	922 946	1 185 281
Chiffre d'affaires (2)	110 855	136 819	161 857	182 527
Ebitda (3)	43 476	49 780	58 503	67 912
Résultat d'exploitation (EBIT) (4)	26 146	27 524	34 231	41 224
Résultat net (5)	12 662	30 736	34 343	40 269
Trésorerie nette (6)	97 902	105 128	115 121	122 762
Capitaux propres (7)	81 963	165 065	201 442	222 544
Total des actifs (8)	102 558	215 044	275 909	319 616
Capitalisation boursière/Chiffre d'affaires (1)/(2) Nombre de fois	6,6	5,3	5,7	6,5
Capitalisation boursière/Ebitda (1)/(3) Nombre de fois	16,8	14,6	15,8	17,5
Capitalisation boursière/Ebit (1)/(4) Nombre de fois	28,0	26,3	27,0	28,8
Capitalisation boursière/Résultat net (1)/(5) Nombre de fois	57,7	23,6	26,9	29,4
Capitalisation boursière/Trésorerie nette (1)/(6) Nombre de fois	7,5	6,9	8,0	9,7
Capitalisation boursière/Fonds propres (1)/(7) Nombre de fois	8,9	4,4	4,6	5,3
Capitalisation boursière/Total des actifs (1)/(8) Nombre de fois	7,1	3,4	3,3	3,7
Facebook				
Capitalisation boursière (1)	517 001	382 789	585 321	778 040
Chiffre d'affaires (2)	40 653	55 838	70 697	85 965
Ebitda (3)	26 951	33 380	39 562	46 069
Résultat d'exploitation (EBIT) (4)	20 203	24 913	23 986	32 671
Résultat net (5)	15 934	22 112	18 485	23 194
Trésorerie nette (6)	47 711	41 114	54 855	61 954
Capitaux propres (7)	58 428	79 241	101 054	128 290
Total des actifs (8)	65 405	90 933	133 376	159 316
Capitalisation boursière/Chiffre d'affaires (1)/(2) Nombre de fois	12,7	6,9	8,3	9,1
Capitalisation boursière/Ebitda (1)/(3) Nombre de fois	19,2	11,5	14,8	16,9
Capitalisation boursière/Ebit (1)/(4) Nombre de fois	25,6	15,4	24,4	23,8
Capitalisation boursière/Résultat net (1)/(5) Nombre de fois	32,4	17,3	31,7	33,5
Capitalisation boursière/Trésorerie nette (1)/(6) Nombre de fois	10,8	9,3	10,7	12,6
Capitalisation boursière/Fonds propres (1)/(7) Nombre de fois	8,8	4,8	5,8	6,1
Capitalisation boursière/Total des actifs (1)/(8) Nombre de fois	7,9	4,2	4,4	4,9
Tesla (en M_US \$)				
Capitalisation boursière (1)	53 002	57 336	133 421	688 905
Chiffre d'affaires (2)	11 759	21 461	24 758	31 536
Ebitda (3)	0	2 262	2 983	6 050
Résultat d'exploitation (EBIT) (4)	-1 632	-388	-69	1 994
Résultat net (5)	-2 241	-1 063	-775	862
Trésorerie nette (6)	0	0	0	7 696
Capitaux propres (7)	5 235	5 758	7 467	23 075
Total des actifs (8)	28 655	29 740	34 309	52 148
Capitalisation boursière/Chiffre d'affaires (1)/(2) Nombre de fois	4,5	2,7	5,4	21,8
Capitalisation boursière/Ebitda (1)/(3) Nombre de fois	ERR	25,3	44,7	113,9
Capitalisation boursière/Ebit (1)/(4) Nombre de fois	-32,5	-147,8	-1 933,6	345,5
Capitalisation boursière/Résultat net (1)/(5) Nombre de fois	-23,7	-53,9	-172,2	799,2
Capitalisation boursière/Trésorerie nette (1)/(6) Nombre de fois	ERR	ERR	ERR	89,5
Capitalisation boursière/Fonds propres (1)/(7) Nombre de fois	10,1	10,0	17,9	29,9
Capitalisation boursière/Total des actifs (1)/(8) Nombre de fois	1,8	1,9	3,9	13,2

Dans le cadre de ce jeu financier, les rachats de titres (suivis de leur annulation) impactent également les financements réels. Il suffit de prendre l'exemple d'Apple : le cumul des bénéfices réalisés entre 2018 et 2020 (plus de 172 Mds US \$) ajouté aux fonds propres de fin 2017 (131 Mds \$) devrait indiquer un montant proche du total (303 Mds \$) des fonds propres de fin 2020. Or ces derniers n'atteignent que 65 Mds \$; ce sont donc 238 Mds de \$ qui se sont « envolés » sur ce seul groupe. Le même

raisonnement donne 92 Mds \$ pour Microsoft. Par contre, Amazon continue d'accumuler du capital (22,7 Mds \$), tout comme Alphabet-Google (35,2 Mds \$) et Facebook (6,1 Mds \$). Mais en cumul, les 5 GAFAM ont prélevé 266 Mds \$ sur le financement « boursier ». Malgré Tesla (qui accumule également du capital dans sa phase d'investissements à hauteur de 18,8 Mds \$) ces six groupes ont prélevé plus de 247 Mds \$.

Sur la même période 2017-2020, la capitalisation boursière des GAFAM s'est accrue d'environ 4 176 Mds \$; et d'environ 4 812 Mds \$ avec Tesla. Cherchez l'erreur !

Total des GAFAM (en M US \$)	2017	2018	2019	2020
Total des capitalisations boursières	3 359 170	3 342 058	4 932 249	7 535 064
Indice capitalisations boursières : 100 = 2017	100,0	99,5	146,8	224,3
Total des chiffres d'affaires	668 968,0	816 982,0	916 265,0	1 085 723,0
Indice des chiffres d'affaires : 100 = 2017	100,0	122,1	137,0	162,3
Total des Ebitda	202 836	247 364	276 627	317 871
Indice Ebitda : 100 = 2017	100,0	122,0	136,4	156,7
Total des bénéfices nets	96 551,0	161 692,0	163 953,0	191 190,0
Indice des Bénéfices nets	100,0	167,5	169,8	198,0
Total des Capitaux propres	384 463	500 976	565 361	635 089
Indice des Capitaux propres	100,0	130,3	147,1	165,2
Capitalisation boursière/Ebitda Nombre de fois	16,56	13,51	17,83	23,70
Capitalisation boursière/Résultat net Nombre de fois	34,79	20,67	30,08	39,41
Capitalisation boursière/Fonds propres Nombre de fois	8,74	6,67	8,72	11,86
Rappel PIB :	2017	2018	2019	2020 (p)
USA - Pour 2020, prévisions FED	19 485 394	20 580 223	21 427 700	20 034 900
Indice PIB USA : 100 = 2017	100	106	110	103
Union européenne - Pour 2020, prévisions Commission Europ.	14 735 711	15 931 983	15 592 795	14 392 150
Chine - Pour 2020, moyenne des prévisions Banque Mondiale	12 310 409	13 894 817	14 342 903	14 515 018
Zone euro - Pour 2020, prévisions FMI	12 655 505	13 662 049	13 335 843	12 175 625
Japon - Pour 2020, prévisions moyennes OCDE	4 866 864	4 954 807	5 081 770	4 827 681
Allemagne - Pour 2020, prévision Banque Centrale	3 665 804	3 949 549	3 845 630	3 614 892
Inde - Pour 2020, prévisions FMI	2 652 755	2 713 165	2 875 142	2 941 271
Royaume-Uni - Pour 2020, prévisions Banque d'Angleterre	2 666 229	2 860 668	2 827 113	2 558 537
France - Pour 2020, prévisions INSEE	2 595 151	2 787 864	2 715 518	2 471 122
Italie - Pour 2020, prévisions Confindustria	1 961 796	2 085 764	2 001 244	1 881 170

Le moins que l'on puisse dire, c'est que la planète boursière (et financière) américaine est dans une phase de folie. La leçon de la crise 2008 n'a servi à rien. Et le capitalisme remet deux sous à la musique. Sa composante chinoise n'est pas en reste, avec ses sociétés de e-commerce, de place de marché ou de services TIC (cloud ...) qui émergent et commencent à se situer dans le haut du classement des groupes mondiaux : Tencent, Alibaba, Meituan, Pinduoduo ...

Et les réaffectations sectorielles montrent les secteurs ayant « bénéficié » de la crise ... très provisoirement, car ...

Pour les deux tableaux ci-dessous, les regroupements d'activité peuvent occulter des mouvements importants. Par exemple, les activités liées à la « mobilité » sont en légère hausse relativement à l'ensemble (6,22% des capitalisations en 2019 et 6,57% en 2020) et en hausse significative dans l'absolu : la capitalisation de « mobilité » augmente de 29,2% entre 2019 et 2020. Ce qui est contre-intuitif pour une période de pandémie où de nombreuses restrictions ont affecté la mobilité des biens et des personnes. Une observation plus détaillée montre cependant :

- une forte hausse de la capitalisation des voitures « électriques » : le titre Tesla représente à lui seul les deux tiers de la hausse globale de la mobilité ;
- de fortes baisses de capitalisation de tous les groupes liés à l'aérien : compagnies aériennes, constructeurs, transports de passagers ... ;
- il en va de même pour le secteur des croisières.

Les domaines de l'agro-alimentaire résistent bien ; avec un effet de substitution probable favorable à la consommation domestique, suite aux fermetures de bars, restaurants (voir dans l'ensemble « loisirs » la baisse de l'hôtellerie, des croisières, de la restauration) ;

Le tabac chute fortement ;

Secteurs d'activité - Capitalisation M\$	2016	2017	2018	2019	2020	Variation 2020/2019		En % du total		
						M\$	en %	2019	2020	
Accessoires, batteries, moteurs ... automobiles	197 365	243 734	178 780	320 339	239 391	473 971	153 632	48,0%	0,51%	0,62%
Bicyclettes ...	25 744	28 153	24 435	28 108	23 152	35 416	7 308	26,0%	0,05%	0,05%
Voitures, camions et équipements automobiles	30 852	57 289	45 390	64 618	37 561	91 667	27 049	41,9%	0,10%	0,12%
Fabrication d'avions et de pièces d'avions	156 364	266 956	265 831	324 422	124 232	268 157	-56 265	-17,3%	0,52%	0,35%
Aérien - accessoires	0	0	0	105 818	50 565	104 816	-1 002	-0,9%	0,17%	0,14%
Aérien - aérospatial	349 041	413 721	353 663	495 087	411 603	448 899	-46 188	-9,3%	0,79%	0,59%
Automobiles et camions	996 694	1 288 148	996 202	1 106 995	798 695	1 383 213	276 218	25,0%	1,78%	1,82%
Véhicules électriques	34 423	53 002	57 336	75 402	133 421	823 856	748 454	992,6%	0,12%	1,08%
Compagnies aériennes	166 957	208 933	161 562	255 052	105 053	192 661	-62 391	-24,5%	0,41%	0,25%
Croisières	27 266	38 127	29 468	40 415	10 569	24 407	-16 008	-39,6%	0,06%	0,03%
Placements financiers et immobiliers	231 527	305 710	264 190	410 982	318 591	479 734	68 752	16,7%	0,66%	0,63%
Transports de passagers	79 351	88 652	91 038	112 062	89 713	89 773	-22 289	-19,9%	0,18%	0,12%
Infrastructures	193 543	251 022	216 175	259 649	182 805	263 179	3 530	1,4%	0,42%	0,35%
Construction navale	27 291	28 521	22 279	42 331	21 380	33 462	-8 869	-21,0%	0,07%	0,04%
Agences de voyages et de publicité	168 941	200 400	169 592	232 781	144 479	293 136	60 355	25,9%	0,37%	0,38%
Mobilité	2 685 359	3 472 368	2 875 941	3 874 061	2 691 210	5 006 347	1 132 286	29,2%	6,22%	6,57%
Conteneurs et emballages	20 458	22 665	19 103	33 107	19 497	56 617	23 510	71,0%	0,05%	0,07%
Emballages	87 214	106 426	81 576	119 228	80 139	179 306	60 078	50,4%	0,19%	0,24%
Conteneurs, emballages ...	107 672	129 091	100 679	152 335	99 636	235 923	83 588	54,9%	0,24%	0,31%
Agro-alimentaire	713 368	771 534	666 236	883 267	836 134	1 017 235	133 968	15,2%	1,42%	1,34%
Alimentation animale	7 297	12 298	11 705	19 632	11 568	30 216	10 584	53,9%	0,03%	0,04%
Alimentation et boissons	97 932	123 382	109 203	121 364	110 546	115 735	-5 629	-4,6%	0,19%	0,15%
Boissons	762 417	928 722	790 925	1 048 984	860 768	1 318 888	269 904	25,7%	1,68%	1,73%
Brasseries	70 654	95 720	77 611	167 950	81 581	185 621	17 671	10,5%	0,27%	0,24%
Distilleries	156 000	268 434	225 649	379 513	342 185	623 326	243 813	64,2%	0,61%	0,82%
Autres produits alimentaires et de la mer	52 639	70 544	48 891	141 758	120 182	180 037	38 279	27,0%	0,23%	0,24%
Electroménager	81 016	166 283	111 046	210 359	134 589	311 086	100 727	47,9%	0,34%	0,41%
Besoins primaires	1 941 323	2 436 917	2 041 266	2 972 827	2 497 553	3 782 144	809 317	27,2%	4,77%	4,96%
Tabac	532 286	611 935	389 914	414 394	342 483	379 499	-34 895	-8,4%	0,66%	0,50%
Assurances	2 017 577	2 513 938	2 170 284	2 744 365	2 003 140	2 769 861	25 496	0,9%	4,40%	3,64%
Banques	4 587 514	5 804 865	4 924 712	6 157 263	4 344 111	6 036 376	-120 887	-2,0%	9,88%	7,92%
Banques et assurances	975 432	1 310 323	1 077 993	1 251 916	832 117	1 175 574	-76 342	-6,1%	2,01%	1,54%
Bourses de valeurs et matières premières	147 119	195 697	210 073	268 226	241 393	344 640	76 414	28,5%	0,43%	0,45%
Courtage, assurance	52 279	62 796	61 974	75 634	60 719	69 403	-6 231	-8,2%	0,12%	0,09%
Paiements et transactions	29 940	30 496	16 890	60 812	16 982	83 580	22 768	37,4%	0,10%	0,11%
Fonds d'investissements et de placements	307 443	414 689	328 653	648 979	486 153	731 810	82 831	12,8%	1,04%	0,96%
Services financiers	1 208 056	1 491 620	1 269 149	1 650 615	1 063 651	1 606 592	-44 023	-2,7%	2,65%	2,11%
Système financier	9 325 360	11 824 424	10 059 728	12 857 810	9 048 266	12 817 836	-39 974	-0,3%	20,63%	16,82%
Chimie	671 678	935 878	791 689	887 834	674 092	1 103 331	215 497	24,3%	1,42%	1,45%
Cosmétiques et autres produits de la chimie	941 193	1 169 483	1 136 513	1 457 523	1 310 766	1 759 650	302 127	20,7%	2,34%	2,31%
Mines, minéraux et métaux ; leur transformation	693 366	929 227	768 303	989 481	769 577	1 301 754	312 273	31,6%	1,59%	1,71%
Textiles	25 016	29 817	24 284	41 251	21 878	44 100	2 849	6,9%	0,07%	0,06%
Équipements agricoles, industriels et pétroliers	250 828	270 797	181 302	236 568	150 325	206 592	-29 976	-12,7%	0,38%	0,27%
Équipements de bureau	19 507	21 028	20 045	26 626	19 051	33 648	7 022	26,4%	0,04%	0,04%
Fabrication de machines	310 040	475 413	366 185	506 892	373 090	758 718	251 826	49,7%	0,81%	1,00%
Véhicules lourds	17 699	24 333	17 557	74 428	56 912	100 150	25 722	34,6%	0,12%	0,13%
Conglomérats industriels	817 887	819 341	622 319	724 726	512 233	753 212	28 486	3,9%	1,16%	0,99%
Gestion et collecte des déchets	50 737	78 555	80 423	100 893	88 539	119 876	18 983	18,8%	0,16%	0,16%
Industrie	3 797 951	4 753 872	4 008 620	5 046 222	3 976 463	6 181 031	1 134 809	22,5%	8,10%	8,11%
Industrie du luxe, lunetterie	317 893	489 151	489 236	691 699	549 897	856 376	164 677	23,8%	1,11%	1,12%
Hôtellerie, croisières	130 155	164 722	126 337	164 583	86 644	143 476	-21 107	-12,8%	0,26%	0,19%
Médias, spectacles, jeux, éditions	258 895	401 095	326 537	527 006	403 702	805 873	278 867	52,9%	0,85%	1,06%
Restauration	294 222	368 604	351 777	430 781	363 756	475 666	44 885	10,4%	0,69%	0,62%
Diffusion	442 429	469 320	416 265	636 622	471 792	736 547	99 925	15,7%	1,02%	0,97%
Réseaux sociaux et messageries	939 350	1 347 730	1 185 532	1 657 779	1 530 297	2 223 103	565 324	34,1%	2,66%	2,92%
Communications et réseaux	230 601	327 854	304 501	395 638	353 197	411 949	16 311	4,1%	0,63%	0,54%
Loisirs ...	2 295 652	3 079 325	2 710 949	3 812 409	3 209 388	4 796 614	984 205	25,8%	6,12%	6,30%

Tout comme l'ensemble du système financier. La capitalisation des banques et des compagnies d'assurance est en net recul, pratiquement dans tous les pays. Les paiements et transactions ainsi que les bourses de valeurs s'en sortent mieux, la pandémie favorisant l'utilisation de moyens de paiement à distance d'une part, et exigeant l'intermédiation financière pour toute une série d'opérations liées aux aides des Etats. Cette évolution globale est un avertissement (pour l'instant sans frais) au risque de crise financière qui se profile ;

Le secteur du luxe n'a pas vraiment souffert ; nous y reviendrons avec l'exemple français ;

L'ensemble des groupes « industriels » reste bien orienté, à l'exception de ceux spécialisés dans les équipements industriels, agricoles et pétroliers, qui supportent l'attentisme des investisseurs face aux incertitudes mondiales ;

Equipements électroniques	55 423	116 185	67 434	141 315	127 912	272 507	131 192	92,8%	0,23%	0,36%
Equipements électriques	356 435	451 625	352 659	546 090	409 682	782 663	236 573	43,3%	0,88%	1,03%
Câblages et composants électriques	20 730	38 812	30 840	52 774	41 206	65 050	12 276	23,3%	0,08%	0,09%
Composants électroniques	87 222	112 831	94 296	156 471	124 154	197 948	41 477	26,5%	0,25%	0,26%
Circuits intégrés	7 866	15 916	6 734	30 521	11 323	73 942	43 421	142,3%	0,05%	0,10%
Logiciels	1 190 802	1 721 200	1 772 312	2 960 133	3 088 162	4 988 347	2 028 214	68,5%	4,75%	6,55%
Conseil en informatique et gestion de données	15 617	23 427	21 880	24 992	38 900	216 841	191 849	767,6%	0,04%	0,28%
Information professionnelle	138 989	173 886	169 293	262 267	255 084	332 563	70 296	26,8%	0,42%	0,44%
Matériels informatiques et électroniques	155 837	219 300	204 060	319 692	194 960	492 405	172 713	54,0%	0,51%	0,65%
Semi-conducteurs	906 420	1 290 861	1 104 856	1 800 641	1 572 685	2 630 437	829 796	46,1%	2,89%	3,45%
Services informatiques	1 038 408	1 537 937	1 400 742	2 115 101	2 034 787	3 181 409	1 066 308	50,4%	3,39%	4,18%
Téléphonie	852 112	1 222 705	971 787	1 631 255	1 505 303	2 774 599	1 143 344	70,1%	2,62%	3,64%
Télécommunications	2 180 109	2 311 032	2 050 811	2 378 803	2 122 235	2 497 191	1 18 388	5,0%	3,82%	3,28%
Technologies de l'Information et de la Communication	7 005 970	9 235 717	8 247 704	12 420 055	11 526 393	18 505 902	6 085 847	49,0%	19,93%	24,29%
Fournitures pour construction	34 456	56 132	48 132	100 593	50 784	158 662	58 069	57,7%	0,16%	0,21%
Matériaux de construction	143 828	171 268	129 435	221 632	162 198	243 496	21 864	9,9%	0,36%	0,32%
Immobilier	848 604	1 180 936	1 077 602	1 390 479	1 128 292	1 276 394	-114 085	-8,2%	2,23%	1,68%
Construction de logements	64 372	100 042	74 222	109 266	109 676	125 146	15 880	14,5%	0,18%	0,16%
Chauffage, ventilation, air conditionné	0	0	0	9 341	0	94 565	85 224	912,4%	0,01%	0,12%
Ascenseurs	38 973	48 615	42 478	60 520	53 266	115 920	55 400	91,5%	0,10%	0,15%
Services immobiliers	10 621	63 082	54 003	78 746	54 396	190 667	111 921	142,1%	0,13%	0,25%
Construction et ingénierie	215 402	268 081	226 915	298 056	227 365	295 163	-2 893	-1,0%	0,48%	0,39%
Bâtiments et Travaux Publics	1 356 256	1 888 156	1 652 787	2 268 633	1 785 977	2 500 013	231 380	10,2%	3,64%	3,28%
Energie	104 328	119 839	102 005	193 084	163 269	332 840	139 756	72,4%	0,31%	0,44%
Production et distribution de gaz	106 118	136 730	189 899	246 308	200 806	257 059	10 751	4,4%	0,40%	0,34%
Pétrole et gaz	2 947 739	3 264 140	2 956 929	3 248 614	2 037 446	2 376 343	-872 271	-26,9%	5,21%	3,12%
Services d'électricité et gaz	821 997	969 443	982 928	1 310 266	1 155 528	1 340 705	30 438	2,3%	2,10%	1,76%
Services pétroliers et gaz	59 091	60 567	43 591	40 476	18 899	29 712	-10 764	-26,6%	0,06%	0,04%
Systèmes et équipements solaires photovoltaïque	0	0	0	22 287	0	88 592	66 305	297,5%	0,04%	0,12%
Energies	4 039 273	4 550 719	4 275 352	5 061 035	3 575 948	4 425 251	-635 784	-12,6%	8,12%	5,81%
Hôpitaux, cliniques	21 595	23 003	19 647	80 320	60 521	114 825	34 505	43,0%	0,13%	0,15%
Pharmacies	1 988 642	2 274 757	2 240 136	2 755 363	2 689 184	3 008 591	253 228	9,2%	4,42%	3,95%
Produits pharmaceutiques	364 145	411 024	345 463	534 275	519 989	656 700	122 425	22,9%	0,86%	0,86%
Recherches des domaines de la santé	210 570	282 204	275 463	432 575	423 552	662 446	229 871	53,1%	0,69%	0,87%
Equipements médicaux	520 709	716 836	786 047	1 290 923	1 273 321	1 781 690	490 767	38,0%	2,07%	2,34%
Diagnostic et examens biologiques	52 044	68 869	64 535	111 541	90 338	157 596	46 055	41,3%	0,18%	0,21%
Médicaments	121 600	125 059	105 826	141 891	145 045	211 408	69 517	49,0%	0,23%	0,28%
Biopharmacie	33 028	49 821	59 053	117 764	90 755	214 220	96 456	81,9%	0,19%	0,28%
Services de santé	499 589	644 430	697 562	873 029	818 831	979 412	106 383	12,2%	1,40%	1,29%
Santé animale	26 435	35 275	40 593	74 023	69 307	93 131	19 108	25,8%	0,12%	0,12%
Santé	3 838 357	4 631 278	4 634 325	6 411 704	6 180 843	7 880 019	1 468 315	22,9%	10,29%	10,34%
Fret et logistique	588 627	723 484	607 714	812 775	682 056	1 070 147	257 372	31,7%	1,30%	1,40%
Supermarchés et épiceries	700 318	829 632	772 006	1 016 497	997 507	1 234 418	217 921	21,4%	1,63%	1,62%
Vêtements	396 076	450 349	444 953	715 784	516 038	969 279	253 495	35,4%	1,15%	1,27%
Commerce alimentaire	204 079	225 060	176 466	265 215	214 634	264 785	-430	-0,2%	0,43%	0,35%
Commerce non alimentaire	425 851	523 077	492 274	677 889	586 894	794 090	116 201	17,1%	1,09%	1,04%
Commerce internet	673 816	1 153 920	1 170 960	1 752 063	2 048 558	3 059 633	1 307 570	74,6%	2,81%	4,02%
Négoce et distribution	115 928	145 553	134 298	160 330	122 961	170 324	9 994	6,2%	0,26%	0,22%
Plate-forme diverses	0	0	0	0	0	107 580	107 580	ERR	0,00%	0,14%
Distribution	3 104 695	4 051 075	3 798 671	5 400 553	5 168 648	7 670 256	2 269 703	42,0%	8,67%	10,07%
Sécurité et surveillance	46 709	52 212	47 702	64 005	55 106	61 772	-2 233	-3,5%	0,10%	0,08%
Services portuaires et aéroportuaires	85 828	130 538	77 317	118 500	86 364	112 625	-5 875	-5,0%	0,19%	0,15%
Services aux entreprises	41 209	56 745	49 377	84 571	67 822	144 740	60 169	71,1%	0,14%	0,19%
Services aux collectivités	253 174	301 235	288 874	508 677	398 341	611 318	102 641	20,2%	0,82%	0,80%
Services aux personnes	43 763	66 380	57 423	92 743	55 872	106 251	13 508	14,6%	0,15%	0,14%
Services d'enseignement et d'éducation	12 304	29 199	23 898	68 781	66 421	113 486	44 705	65,0%	0,11%	0,15%
Autres services	482 987	636 309	544 591	937 277	729 926	1 150 192	212 915	22,7%	1,50%	1,51%
TOUS SECTEURS D'ACTIVITE	40 831 034	51 790 337	45 829 763	62 321 014	51 382 631	76 187 403	13 866 389	22,2%	100,00%	100,00%

Sans aucune surprise, les groupes liés aux activités « TIC » surperforment : ils représentaient moins de 20% des capitalisations boursières en 2019, et près de 24,3% en 2020 ! Ceci concerne aussi le hardware (les semi-conducteurs, par exemple) que le software (les logiciels, les conseils et services en informatique ...). Attention aux « retours de bâton ». Les TIC sont une activité « transversale » dans l'écosystème industriel et financier. Et comme pour l'énergie – autre activité transversale – les rapports de force entre groupes (donc les valorisations) peuvent évoluer très rapidement. Les GAFAM feraient bien d'y réfléchir ;

Les activités liées à l'énergie – et notamment aux activités pétrolière (directes ou indirectes) – sont en net retrait. Les capitalisations des groupes du secteur ont diminué de près de 13% ; les sociétés pétrolières (extractions et distribution) ont été particulièrement pénalisées. Sans pour autant être remplacées par des groupes spécialisés dans les nouveaux systèmes (photovoltaïque, éolien, géothermique ...) ; Enfin, les domaines de la santé et de la distribution sont bien orientés. Il en va ainsi pour les groupes fabriquant des équipements médicaux, réalisant des diagnostics et examens biologiques, et produisant des médicaments ... Au plan de la distribution, outre la résistance de la distribution alimentaire fortement sollicitée, il faut noter l'explosion du e-commerce (commerce internet).

Il n'y a pas uniquement les impacts Covid qui redistribuent les cartes entre groupes. Les tendances lourdes qui existaient ont souvent été accentuées dans un sens favorable (TIC) ou négatif (énergie). Le mouvement de balancier inverse peut tout aussi bien surgir après la pandémie.

Surtout, les flux financiers qui ont inondé les économies n'ont pas eu pour l'essentiel de contreparties réelles : les PIB sont pratiquement partout en recul en 2020, et l'année 2021 - même favorisée par des plans de relance - ne se présente pas sous les meilleurs auspices.

La tendance à la baisse des taux de profit, déjà bien présente (voir notre ouvrage de 2018 « Le crépuscule du dieu capital » aux Editions Estaimpuis), va s'accroître. De très nombreux groupes, y compris les plus profitables, ont déjà « averti » les marchés de leurs moindres performances financières ; et ceci, dès la publication de leurs résultats du premier semestre 2020.

Le début de l'année 2021 commence déjà (depuis janvier, alors que les publications financières sur la réalité de l'exercice 2020 sont encore peu nombreuses) à procéder à des ajustements de valeurs boursières, qui risquent de n'être pas « tristes ». Comme en témoignent déjà certaines variations de valeurs : même des GAFAM (Apple, Amazon, Facebook) accusent un recul de leur capitalisation boursière en deçà de leurs valorisations de fin décembre 2020. Plus globalement le niveau des indices des bourses mondiales, semble « flamber » depuis début janvier 2021, mais de manière très heurtée.

Indices boursiers	31-12-2019	31-12-2020	7 janvier 2021	14 janvier	21 janvier	29 janvier	5 février	12 février	19 février	26 février
CAC 40	5 978	5 551	5 707	5 612	5 560	5 399	5 659	5 704	5 774	5 703
Dax	13 249	13 631	14 050	13 788	13 874	13 433	14 057	14 050	13 993	13 786
FTSE 100	7 542	6 460	6 873	6 736	6 695	6 407	6 489	6 590	6 624	6 483
EuroStoxx 50	3 745	3 552	3 645	3 600	3 618	3 481	3 656	3 696	3 713	3 636
Dow Jones	28 538	30 606	31 098	30 819	30 997	29 983	31 148	31 458	31 494	30 932
Nasdaq Comp.	8 972	12 888	13 202	12 999	13 543	13 071	13 856	14 095	13 874	13 192
Nikkei 225	23 657	27 444	28 193	28 519	28 631	27 663	28 779	29 520	30 018	28 966

Tout ceci va bien évidemment se préciser au fur et à mesure de la publication des résultats des multinationales.

Nous pouvons déjà dresser l'état des lieux suivant pour quelques groupes français, dont les comptes 2020 sont publiés.

Données en M€	Chiffre d'affaires			Fonds propres			Ebitda			Résultat net			Capitalisation boursière fin		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Air Liquide	21 011	21 920	20 485	18 207	19 324	19 005	5 215	5 932	5 928	2 207	2 338	2 528	46 571	59 706	63 561
Carrefour	75 261	71 651	69 967	11 286	11 675	11 297	3 469	4 705	4 465	-344	1 311	831	11 800	12 100	11 471
Airbus-EADS	63 707	70 478	49 912	9 719	5 990	6 456	7 492	4 266	2 321	3 011	-1 325	-1 169	64 975	104 360	70 393
Orange-France Télécom	41 381	42 238	42 270	33 249	34 416	37 038	11 977	14 276	12 856	2 158	3 226	5 055	37 454	35 099	25 893
L'Oréal	26 937	29 874	27 992	26 934	29 426	28 999	5 937	7 069	6 528	3 900	3 755	3 568	112 750	147 300	173 830
LVMH	46 826	53 670	44 651	33 957	38 365	38 829	9 877	11 273	7 972	6 990	7 782	4 955	130 398	209 350	257 881
Renault	57 419	55 537	43 474	36 145	35 331	25 338	6 857	6 471	4 413	3 451	19	-8 046	16 132	12 474	10 575
Hermès	5 966	6 883	6 389	5 508	6 576	7 391	2 384	2 787	2 496	1 410	1 535	1 390	51 180	70 330	92 859
Total ci-dessus	338 509	352 251	305 140	175 005	181 103	174 353	53 207	56 779	46 979	22 783	18 642	9 111	471 260	650 720	706 463
En nombre de fois	Capitalisation/Chiffre d'affaires			Capitalisation/Fonds propres			Capitalisation/Ebitda			Capitalisation/Résultat net					
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020			
Air Liquide	2,22	2,72	3,10	2,56	3,09	3,34	8,93	10,07	10,72	21,10	25,54	25,14			
Carrefour	0,16	0,17	0,16	1,05	1,04	1,02	3,40	2,57	2,57	-34,30	9,23	13,80			
Airbus-EADS	1,02	1,48	1,41	6,69	17,42	10,90	8,67	24,46	30,33	21,58	-78,76	-60,22			
Orange-France Télécom	0,91	0,83	0,81	1,13	1,02	0,70	3,13	2,46	2,01	17,36	10,88	5,12			
L'Oréal	4,19	4,93	6,21	4,19	5,01	5,99	18,99	20,84	26,63	28,91	39,23	48,72			
LVMH	2,78	3,90	5,78	3,84	5,46	6,64	13,20	18,57	32,35	18,65	26,90	52,04			
Renault	0,28	0,22	0,24	0,45	0,35	0,42	2,35	1,93	2,40	4,67	656,53	-1,31			
Hermès	8,58	10,22	14,53	9,29	10,70	12,56	21,47	25,24	37,21	36,31	45,81	66,82			
Total ci-dessus	1,39	1,85	2,32	2,69	3,59	4,05	8,86	11,46	15,04	20,68	34,91	77,54			

Ainsi, mis à part Orange, Carrefour et Airbus, les groupes voient leur capitalisation s'améliorer en 2020, malgré des résultats financiers en retrait entre 2019 et 2020. Ce qui entraîne une hausse des multiples de capitalisation relativement aux chiffres d'affaires, aux Ebitda, aux résultats nets et aux Fonds propres. Renault ne fait même

pas exception : accusant une perte de 8 milliards d'euros, le groupe ne connaît qu'une faible réduction de sa capitalisation (qui avait déjà supporté une chute significative les années précédentes).

Les trois groupes de luxe (LVMH, Hermès et L'Oréal) ont tous connu une baisse (plus ou moins élevée) de leur chiffre d'affaires, de leur Ebitda et de leur résultat net entre 2019 et 2020. Mais leur capitalisation s'est partout renforcée : LVMH (+ 34,4%), Hermès (+ 44,4%) et l'Oréal (+ 28,7%).

Une dernière comparaison entre deux groupes américains présents dans la grande distribution est instructive : Amazon (voir les données ci-dessus page 7) et Wal Mart. Le tableau ci-après fait ressortir les écarts entre deux stratégies ; l'une (Wal Mart) essentiellement déployée dans l'espace américain, l'autre (Amazon) à objectif mondial, avec pour l'une des « outils opérationnels » disons « classiques » (essentiellement des magasins physiques, même si l'usage du e-commerce est de plus en plus fort ; l'autre avec l'usage pratiquement exclusif des TIC, même si Amazon a racheté une firme de magasins physiques. Autre différence notable, la diversification Amazon avec le développement d'activités de services (Cloud principalement), ce type de service (AWS) comptant en 2020 pour 45 370 M\$ (11,75%) du chiffre d'affaires, mais réalisant 13 531 M\$ (59,09%) de résultat opérationnel !

La comparaison devient donc délicate entre Wal Mart et Amazon. Hors AWS, le résultat opérationnel en 2020 d'Amazon USA est de 8 651 M\$, pour 236 282 M\$ de ventes, soit un taux de résultat opérationnel de 3,66% ; pour Wal Mart, l'exercice 2019 donnait un résultat opérationnel USA de 17 380 M\$ pour 341 004 M\$ de ventes, soit un taux de 5,10% ; et les résultats préliminaires de 2020 donnent un taux de résultat opérationnel USA de 5,17%. Ce qui conforte les écarts en faveur d'Amazon pour les dernières années ; non pas sur les activités classiques de distribution (Wal Mart fait nettement mieux), mais du fait d'une diversification vers d'autres activités que le commerce.

Wal Mart n'est donc pas inquiété sur son créneau.

Période fiscale (données en M US \$)	2017	2018	2019	2020 (p)
Capitalisation boursière Amazon (1)	571 549	722 705	916 154	1 634 168
Capitalisation boursière Wal Mart (2)	294 461	267 662	337 170	407 842
Rapport des capitalisations (1)/(2)	1,94	2,70	2,72	4,01
Chiffre d'affaires Amazon (3)	177 866	232 887	280 522	386 064
Chiffre d'affaires Wal Mart (4)	500 343	514 405	523 964	555 233
Rapport des chiffres d'affaires (3)/(4)	0,36	0,45	0,54	0,70
Ebitda Amazon (5)	15 589	27 762	36 330	48 150
Ebitda Wal Mart (6)	33 043	32 635	32 394	34 332
Rapport des Ebitda (5)/(6)	0,47	0,85	1,12	1,40
Résultat d'exploitation (EBIT) Amazon (7)	4 106	12 421	14 541	22 899
Résultat d'exploitation (EBIT) Wal Mart (8)	20 437	21 957	20 568	23 180
Rapport des EBIT (7)/(8)	0,20	0,57	0,71	0,99
Résultat net Amazon (9)	3 033	10 073	11 588	21 331
Résultat net Wal Mart (10)	10 523	7 179	15 201	13 510
Rapport des Résultats nets (9)/(10)	0,29	1,40	0,76	1,58

Les commentateurs feraient donc bien de préciser leurs informations avant de tirer des conclusions (souvent fausses) sur le déclin du commerce « physique », notamment en grandes surfaces.

Pour prendre un autre exemple, le chiffre d'affaires brut réalisé en 2020 par les hypers France de Carrefour représentent 19 126 M€ sur un total de 37 937 M€, soit 50,4% du chiffre d'affaires réalisé en France ; et ceci, malgré la pandémie qui « favorise » le e-

commerce. En 2018, les hypers comptaient pour 52,0% du chiffre d'affaires France ; il n'y a donc pas de renversement radical.

Pour conclure sur les résultats financiers des groupes mondiaux, il est permis de s'interroger sur le sens des évolutions présentées. De fait, les fondamentaux (niveau de l'activité, niveau des profits, niveau des fonds propres) de l'accumulation du capital s'éloignent de plus en plus des capitalisations financières. Ceci ne peut conduire qu'à des crises (notamment financières, mais aussi économiques et sociales) de plus en plus graves. De ce point de vue, la Covid a accordé un sursis supplémentaire au capitalisme, en réinjectant des financements : cette parenthèse keynésienne ne fera pas illusion longtemps, dans un contexte économique mondial qui reste acquis aux règles libérales.

Car ces règles ont renforcé une mondialisation débridée dès le milieu des années 1990 : face aux pouvoirs des marchés, toute régulation fait figure d'exception. Celle de la Covid apporte cependant aux groupes un espoir : celui de contrôler les populations par la peur, en mettant en œuvre des politiques de réduction des libertés démocratiques, assorties de pratiques répressives (appliquées dans de nombreux pays) si les mesures sont contestées ; tout ceci avec l'aide des nouvelles technologies, de plus en plus intrusives. Précisons.

Les gouvernements continuent de ressortir leur « arme fatale » à l'encontre des populations potentiellement contestataires : le coronavirus !

De ce point de vue, ils justifient les mesures de restrictions des libertés publiques, en multipliant les discours alarmistes, tout en occultant le plus souvent le nombre réel de décès. Ces derniers atteignaient par exemple en France 85 044 personnes à mi-février 2021 (cumul depuis de début de la pandémie), pour 3 629 891 cas de Covid avérés. Ce qui donne un taux de mortalité faible : 2,34% du nombre de personnes atteintes (dont 79% de personnes de 75 ans ou +, et 14% de personnes âgées de 65 à 74 ans ; avec de nombreux cas de comorbidité). Rapporté à la population française, le taux de mortalité est pour l'instant de 0,13%.

La Covid devrait atteindre probablement un taux de mortalité de 1 pour 10 000 habitants au niveau mondial. Faut-il rappeler que la peste tuait souvent 30 à 50% d'une population lorsqu'elle se déclarait. Et que les populations amérindiennes ont été décimées en quelques dizaines d'années par des virus apportés lors des conquêtes coloniales.

Nous sommes donc loin d'une épidémie très meurtrière ; le capitalisme fait chaque année beaucoup plus de victimes dans le monde (accidents du travail, pollution, pauvreté et morbidité, sous-nutrition ...).

En définitive les données présentées révèlent ce qui est toujours occulté par tous les « commentateurs » libéraux et la presse aux ordres du capitalisme. La mondialisation a bien un visage : celui de ces groupes qui tentent de contrôler les productions nécessaires à la vie de milliards de personnes ; contrôle d'autant plus vain que les contradictions inhérentes aux formes de valorisation et d'accumulation du capital ne permettent aucune régulation internationale cohérente. Les zones impérialistes (notamment les USA et la Chine) ou disposant d'un minimum de pouvoir (Russie, Union Européenne) et leurs Etats associés feignent de défendre leurs populations ; or elles les infantilisent ; et les condamnent au silence d'une vie robotisée, empêchant toute révolte envers les puissants. Pour combien de temps encore ?

Terminons cette présentation en soulignant que toutes les données présentées sont des données officielles, recoupées et vérifiables. Inutile donc de nous taxer de « complotiste ».

Il serait préférable de s'occuper du « cas Macron », un soi-disant expert de la finance, qui n'a aucune connaissance de l'argent magique lorsqu'il s'agit de soulager les misères de son peuple (hôpitaux publics, gilets jaunes ...), mais qui sans vergogne aide toute la planète financière, et notamment ses « amis » capitalistes, sans d'ailleurs se préoccuper s'ils interviennent en France (ça permettrait au moins de sauver des emplois, mais il en a cure, vu les fermetures de site contre lesquels il n'a rien fait, puisqu'il ne disposait pas d'argent magique pour les manants) ou s'ils opèrent dans l'Union Européenne ou ailleurs dans le monde.

Pour Macron, seul le fric (le sien et celui de l'oligarchie mondiale qu'il défend en organisant le libéralisme français, en lien avec Bruxelles et ses amis libéraux) compte. Et tant pis pour le reste.

B. Boussemart. 2 mars 2021