

Une fois n'est pas coutume, les marchés ont été globalement calmes cet été et haussiers, du moins aux USA et en Chine, alors que le CAC 40 fluctuait autour de 5000 points.

La pandémie n'est pas sous contrôle mais les investisseurs **ne sont pas inquiets par la situation sanitaire** outre mesure en raison :

- d'un infléchissement à la baisse (enfin) de la courbe des contaminations aux Etats-Unis.
- d'une résurgence des cas positifs en Europe sans saturation du système de santé ni augmentation sensible des situations graves.
- de l'espoir d'un vaccin à relativement court terme alors que 6 sont dans la dernière phase d'essais. La banque Goldman Sachs estime qu'un vaccin au moins sera approuvé par l'OMS avant la fin de l'année et distribué largement au 1^{er} semestre 2021.



- et surtout de l'annonce par les gouvernements qu'un nouveau confinement généralisé est exclu. Des solutions plus ciblées seront privilégiées, évitant un arrêt volontaire de l'activité.

Parallèlement, **le rebond économique est très net** (même si le PIB ne retrouvera pas son niveau de 2019 avant 2022) avec des chiffres impressionnants de croissance en Chine et une amélioration des grands secteurs d'activité aux USA et en Europe où la demande intérieure demeure le moteur principal de la reprise.

Les mesures de chômage partiel ou de versement d'indemnités ont permis aux ménages de ne **pas perdre de pouvoir d'achat** en France et même de gagner 0.7 % aux Etats-Unis au 2^{ème} trimestre. Les particuliers ont donc épargné pendant le confinement et dépensé fortement ensuite.



Enfin, les plans de relance à la fois des gouvernements (la France vient d'annoncer le sien) et des banques centrales ont et vont injecter des sommes considérables dans l'économie et sur les marchés. Cette crise aura en effet été le déclencheur de deux événements historiques :

- un **financement mutualisé du plan de relance Européen**. C'est la première fois que l'Europe s'endette avec une garantie mutuelle des Etats membres. C'est l'évènement le plus important depuis la création de l'euro, lequel en a profité pour s'apprécier. Cette hausse traduit la confiance dans **une construction européenne relancée**.

- **la première opération d'« helicopter money » aux USA.** Le gouvernement a en effet envoyé directement des chèques aux ménages américains, financés par la Banque Centrale par pure création monétaire, sans contrepartie de travail ou d'exigence de remboursement futur. La masse monétaire augmente donc fortement, au risque de créer de l'inflation à terme. La Réserve Fédérale vient d'ailleurs d'abandonner son objectif d'inflation de 2 %.



Dans ce contexte, les marchés se sont donc appréciés mais avec une **concentration phénoménale et inédite sur quelques valeurs technologiques américaines.**

- Le Nasdaq gagne ainsi 33 % depuis le début de l'année contre -16 % pour le CAC, soit 50 % d'écart de performance.
- La valeur d'Apple en bourse dépasse 2.000 milliards de dollars soit davantage que les 40 sociétés du CAC réunies.
- Tesla, constructeur de véhicules électriques, a vu son cours multiplié par 6 (à comparer aux -43 % de Renault).

Les valeurs technologiques « disruptives » sont certes les grandes gagnantes de la crise qui accélère les tendances à la digitalisation de l'économie mais les valorisations deviennent stratosphériques et sans précédent depuis la bulle internet de 2000 : le Nasdaq capitalise ainsi en moyenne 66 ans de bénéfices.

Dans la mesure où :

- toutes les incertitudes ne sont pas levées,
- certaines des conséquences de la crise sont encore devant nous (montée des faillites et du chômage, baisse de l'investissement...),
- des événements tels le Brexit ou l'élection américaine pourraient perturber les marchés,

il paraît raisonnable d'investir sur les **actifs encore générateurs de revenus** dans un monde de taux zéro (obligations d'entreprises, SCPI) et sur les actions bénéficiant de bonnes perspectives ou sur celles profitant de tendances « séculaires », par exemple positionnées sur **la transition énergétique et le développement durable** (qui profiteront du soutien des volets « verts » des plans de relance), l'eau, l'intelligence artificielle ou encore **la sécurité au sens large.**

