



Quoi qu'il en coûte

La pandémie de Covid aura occupé l'intégralité de l'année 2020. Outre l'impact sanitaire (84 millions de contaminations et 1.8 Millions de décès), le virus et les mesures de confinement ont provoqué une **baisse de l'activité économique sans précédent** en temps de paix : la France a ainsi perdu environ 10 % de sa richesse nationale. Une telle récession aurait dû provoquer une catastrophe pour les ménages et les entreprises : il n'en a rien été grâce aux mesures de soutien d'urgence (chômage partiel, plans de sauvetage, prêts garantis par l'Etat, report de charges et d'imposition ...).

Ainsi les ménages français n'ont-ils perdu que 0.9 % de pouvoir d'achat en 2020 et ont pu constituer une épargne supplémentaire estimée à 130 Milliards d'Euros.

Ces opérations n'ont été possibles qu'au prix d'un endettement considérable de l'Etat (environ 20 % du PIB), intégralement financé par la Banque Centrale Européenne qui a procédé à une **création monétaire historique**. Tous les pays ont pratiqué la même politique avec une intervention des Etats soutenus par une injection massive de liquidités de la part des Banques Centrales.

Depuis l'annonce des vaccins en novembre, l'espoir d'un fort rebond de l'économie au deuxième semestre 2021 est légitime mais il ne sera pas suffisant pour compenser la baisse de cette année. Le niveau de PIB de 2019 ne devrait ainsi être rattrapé qu'en 2023 pour la France.

Des marchés financiers paradoxaux ?

Après un effondrement de l'ensemble des classes d'actifs en mars (le CAC 40 est passé en 3 semaines de 6100 à 3600 points, le baril de pétrole a eu un prix négatif l'espace d'une journée), les marchés ont rebondi en deux temps :

- D'abord jusqu'en septembre, sous l'effet de la forte progression des entreprises qui ont bénéficié de la crise (commerce en ligne, digital... avec + 80% pour Amazon et Apple par exemple).
- Puis en novembre, à l'annonce des vaccins : les valeurs des secteurs les plus impactés (aéronautique, automobile, hôtellerie, centres commerciaux...) ont effectué un rattrapage spectaculaire, le CAC progressant de près de 20 % en un seul mois.



Cette hausse de novembre a **limité la perte du CAC 40 à 7.1 % en 2020** alors que les bénéfices des entreprises devraient baisser de 30 à 35 % cette année. Mieux, les marchés où les valeurs technologiques sont prépondérantes ont fini sur une nette hausse : + 43 % pour le Nasdaq, entraînant dans son sillage les actions US (+ 7 % pour le Dow Jones) et mondiales (+13 % pour le MSCI World).



Perspectives 2021

Le virus continue à se propager largement, aux USA et en Europe notamment, alors que la diffusion de la vaccination ne sera pas effective avant plusieurs mois, mais les marchés se projettent au-delà de l'hiver en anticipant un redémarrage rapide au deuxième semestre.

La hausse de l'activité, soutenue par les plans de relance colossaux, et l'amélioration des bénéfices des sociétés cotées en bourse (à partir d'une base de comparaison très faible en 2020) laissent augurer une poursuite de la tendance haussière à ce moment-là, d'autant plus que :



- Un accord commercial a été trouvé in extremis entre l'UE et la Grande Bretagne post Brexit.
- L'Europe a accepté pour la première fois une mutualisation de ses dettes pour financer son plan de relance. C'est un événement considérable pour l'avenir de l'Union.
- 15 pays d'Asie/Pacifique représentant 32 % de la richesse mondiale ont signé un accord commercial (RCEP) qui va dynamiser la croissance mondiale.
- Enfin, la victoire de Joe Biden devrait permettre aux USA de rejoindre les accords internationaux (notamment sur le climat) et d'adopter une position plus conciliante avec leurs partenaires commerciaux.

En termes d'investissement

- Alors que les taux d'intérêt sont historiquement bas (négatifs pour la plupart des dettes d'Etat à long terme, y compris le Portugal et l'Espagne !) seules les **obligations financières, émergentes et à « haut rendement » offrent encore un rendement satisfaisant.**
- Les **actions décotées, sensibles au cycle économique** (gestions dites « value » et « rendement ») devraient poursuivre leur rattrapage sur les valeurs de croissance qui ont nettement surperformé ces dernières années.
- Les **valeurs positionnées sur les tendances « séculaires »** devraient progresser encore. Elles appartiennent aux secteurs liés :
 - aux besoins fondamentaux : santé, eau, sécurité.
 - à la numérisation des entreprises et de l'économie : digital, intelligence artificielle, robotique, e-commerce...
- Les valorisations de certaines entreprises sont toutefois déjà élevées.
 - à la transition écologique, au développement durable et aux énergies renouvelables. L'année 2020 aura marqué un tournant décisif dans ce domaine.
- Enfin, **la décennie qui s'ouvre sera vraisemblablement celle de l'Asie**, pour de multiples raisons économiques, démographiques, technologiques. La Chine, en croissance en 2020 et dont le niveau d'activité est déjà revenu à celui d'avant la crise, devrait ainsi dépasser les USA plus tôt que prévu comme première puissance économique mondiale.
Les actions américaines étant 44 % plus chères que la moyenne des actions internationales, il est probable que les investisseurs US aillent chercher de la performance hors de leurs frontières, notamment en Asie.