

## LE POINT DE VUE DU GERANT

NOVEMBRE 2020

Chers investisseurs,

Rien n'est plus passionnant que l'économie, surtout en 2020. Une année plus qu'éprouvante et qui n'est toujours pas finie. D'abord le virus et ses confinements (en cours) ainsi que le Brexit (qui n'est toujours pas réglé non plus), mais aussi et surtout l'élection présidentielle aux Etats-Unis.

Concernant cette dernière, vous avez pu constater par vous-même qu'elle est en train de tourner au combat de rue. Le scénario que les acteurs de marché redoutaient le plus s'est donc produit. Pourtant les valeurs technologiques du NASDAQ ont bien rebondi. La question à trois sous est donc la suivante : Faut-il raison garder au risque de rater un rallye de fin d'année ?

Visiblement le peuple américain est profondément divisé en choisissant pratiquement à égalité le bleu de Biden et le rouge de Trump. Que Donald Trump reste à la Maison Blanche ou que Joe Biden devienne le 46ème président des États-Unis ne se décidera finalement que par quelques milliers de voix d'écart. Et puis peut-être ensuite dans les tribunaux, voire à la Cour Suprême. En conséquence, il pourrait s'écouler encore un certain temps avant que le résultat final et officiel de cette élection ne soit entériné, alors même que tous les votes auront été validés.

La réaction de Wall Street, et par sympathie celle des bourses européennes, dans les jours qui ont suivi l'élection a été d'autant plus surprenante. Les grandes valeurs technologiques en particulier, ont fait remonter l'indice NASDAQ vers un niveau record, après les mois de septembre et d'octobre relativement mous.

Il s'agit sûrement d'une réaction un peu tardive des investisseurs aux chiffres extraordinaires présentées fin octobre. Ils étaient toujours positifs pour les poids lourds de la technologie, mais n'avaient pas suffi à convaincre les investisseurs d'acheter au moment des publications. Il était inattendu que les cours progressent finalement si fortement après le jour du scrutin, et cela malgré une situation électorale peu claire.

### Les investisseurs se tournent désormais vers le Sénat

Rapidement la question des investisseurs s'est portée sur la future majorité au Sénat. Les premières projections indiquent que les républicains pourraient y garder la majorité. Joe Biden ne serait du coup guère en mesure d'appliquer les hausses d'impôts prévues. En outre une scission des grandes entreprises technologiques, à laquelle les démocrates réfléchissent, serait probablement hors de propos pour le moment. De façon générale, il serait probablement difficile pour Joe Biden de faire les réformes annoncées durant sa campagne.

En résumé, on peut dire que quelques jours après les élections, tout est toujours aussi compliqué qu'avant ! Le résultat serré de ces élections montre également que la nation est en train de développer une profonde fracture qui continuera de créer beaucoup d'incertitudes au sein de la démocratie la plus puissante du monde. Actuellement, et quel que soit le nom du futur Président, il est difficile de savoir dans quelle direction vont se diriger les Etats-Unis dans les mois et les années à venir.

Cependant l'inflation n'est toujours pas une menace pour le moment. Sur les principaux facteurs de risques inflationnistes, tels que le prix du pétrole, les salaires ou les loyers, la pression sur les prix demeure plus que probable. Les politiques monétaires ultra accommodantes devraient perdurer et le rendement des actions (dividende), reste sensiblement plus élevé que le rendement des emprunts d'Etats. En d'autres termes, si les entreprises ne coupent pas le paiement des dividendes cela pourrait être considéré comme un signal pour continuer d'acheter des actions. TINA et le dopage manifeste des banques centrales sont toujours là.

Demeure la question habituelle du point d'entrée qui est actuellement très difficile.

PS : Dernière nouvelle (après bouclage) : Pfizer pourrait sortir un vaccin anti Covid-19. Une annonce très prometteuse mais attention car sa transmission concrète à l'économie sera progressive. Les marchés pourraient risquer la précipitation.

GÉRANT  
Armin ZINSER

