

LE POINT DE VUE DU GERANT

JANVIER 2021

Chers investisseurs,

En espérant que malgré les restrictions vous avez bien démarré l'année 2021, je profite de cette lettre pour vous adresser mes vœux de santé, de bonheur et de sérénité pour cette nouvelle année.

En ce qui concerne les marchés...

En ce début de l'année vous vous posez probablement et légitimement la question suivante : Que se passera-t-il en 2021, tant sur un plan sanitaire que sur un plan économique ? Quel sera le prochain événement incongru, surprenant, déconcertant ? Serait-il possible d'imaginer un monde dans lequel les événements futurs peuvent être anticipés et que les marchés parviennent à traduire parfaitement dans le prix des actifs ? La réponse est simple : Non. Dans le monde dans lequel nous vivons, l'avenir est par définition à découvrir et une efficience des marchés, au moins à court terme, n'existe pas ! Néanmoins, nous avons la possibilité d'analyser les événements en cours et de formuler des conjectures ou des hypothèses pour cette année :

1. La croissance économique mondiale sera favorisée par l'effet de base

A la fin du quatrième trimestre, à l'exception notable de la Chine, les économies américaines mais surtout européennes n'ont toujours pas compensées leurs pertes du début d'année. Si les vaccins mettent fin à la pandémie mondiale à partir du deuxième semestre 2021, l'effet de rebond sur une base de comparaison faible sera très élevé.

2. Une prolongation de la politique monétaire des banques centrales

Les politiques monétaires de la FED et de la BCE resteront accommodantes cette année au minimum. En particulier celle de la FED qui a annoncé qu'elle permettra à l'inflation de dépasser le seuil des 2%. N'oublions pas que cette politique monétaire expansionniste depuis la crise financière est un moteur significatif de la hausse des bourses.

3. La Relance Budgétaire

Lorsque les vaccins auront éradiqué la pandémie, les états auront « l'obligation » de créer de la croissance en lançant des plans de relance notamment à travers des programmes massifs d'investissement d'infrastructure (grands travaux, mobilité/énergie verte...). La FED comme la BCE, au cours de leurs derniers meeting, ont appelé clairement les gouvernements à agir dans ce sens afin de donner un coup de « boost » à l'économie.

4. Le déconfinement générera un rattrapage des dépenses des ménages

La croissance économique a également stagné en 2020 car de nombreuses personnes ont été obligées de renoncer à leur mode de vie habituelle à cause des confinements, réduisant donc significativement leurs dépenses habituelles (vacances, habillement, loisirs...). Nous pouvons donc raisonnablement anticiper un phénomène de rattrapage.

5. Brexit

Cette épée de Damoclès a enfin disparu. L'union européenne et l'Angleterre ont signé un accord qui redonne de la visibilité aux relations commerciales entre l'Europe et l'Angleterre.

6. L'apaisement des tensions commerciales

Une question majeure demeure : la politique commerciale des Etats-Unis sera-t-elle plus stable sous l'ère Joe Biden que sous celle de l'ancien président ? Il est vrai que les marchés ont horreur des interruptions fortuites ou dérouterantes dans le flux de capitaux. Une approche plus stable et coordonnée de la part des Etats-Unis dans la politique commerciale mondiale, notamment avec l'Europe et la Chine, devrait être bien accueillie par les marchés.

Quelles sont maintenant les conclusions importantes à tirer :

Il y a naturellement beaucoup d'événements imprévisibles pouvant alimenter les bourses en bonnes comme en mauvaises nouvelles en 2021. Le futur est par essence incertain. Mais dans un contexte où l'information est souvent anxiogène ne perdons pas nos repères. Les éléments précités sont importants et peuvent même nous pousser à un certain optimisme. Un sentiment rare par les temps qui courent !

GÉRANT
Armin ZINSER

