Bilan 2020 & Perspectives 2021

Didier Bouvignies, Associé-Gérant & Responsable des Gestions

Que ce soit au plan sanitaire ou économique, 2020 a bouleversé nos schémas de pensée. Mais comme les marchés l'ont rapidement intégré, il faut regarder "au-delà de la vallée".

La crise sanitaire a remis en question de nombreuses croyances établies. En ce qui concerne les mécanismes économiques, ont aura notamment identifié :

- L'impact marginal sur le revenu des ménages, malgré une baisse de la richesse produite de l'ordre de 5% aux États-Unis et de 8 % en Europe(1), grâce aux transferts des États ;
- Une baisse des taux d'État, en dépit d'une augmentation des dettes publiques d'environ 20 points de PIB(1), de part et d'autre de l'Atlantique.

Bien évidemment, ceci s'explique par la réponse historique des États et des autorités monétaires.

Les États, en protégeant les revenus, laissent entrevoir une consommation future et la baisse des taux permet de valoriser davantage des bénéfices reportés. Ce regard "au-dessus de la vallée" est à l'origine du bon comportement des marchés qui ont effacé les pertes du deuxième trimestre avec une certaine rapidité, en finissant l'année au plus haut historique tant sur les actions (MSCI Monde) que sur les obligations (JPM Global Bonds).

Dès lors les yeux se tournent vers 2021

Une fois encore, c'est l'évolution des taux d'intérêt qui sera déterminante. En effet, les marchés peuvent patienter pour attendre le redressement des bénéfices en lien avec le rebond de l'économie une fois la crise sanitaire passée, d'autant plus efficacement que les vaccins seront déployés.

Sur la base des estimations des économistes, le rebond des économies permettrait de retrouver le niveau d'activité de 2019 dès 2021 aux États-Unis et en 2022 en Europe. Les bénéfices des entreprises des principaux indices suivraient le même profil avec une forme en "V" beaucoup plus prononcée en Europe qu'aux États-Unis en raison, d'une part, de l'amplitude du cycle et, d'autre part, de la composition sectorielle.

(1) Source : OCDE, novembre 2020.

La hausse des marchés laisserait apparaître des niveaux de la valorisation plus élevés que la moyenne des cinq dernières années tout en préservant des primes de risque significatives, en comparaison des taux souverains.

Dès lors, nous comprenons bien que le mouvement de rattrapage des actifs (actions en retard et obligations *High Yield*[2] peut se poursuivre tant que l'optimisme des investisseurs ne vient pas tendre les taux longs, notamment aux États-Unis, et par effet de contagion sur les autres zones, entraver l'action des banques centrales. En supposant, bien évidemment, que nous ayons surmonté la crise sanitaire. Une fois ce mouvement de réajustement opéré, le potentiel d'appréciation serait limité par la perte de croissance nominale potentielle à moyen terme et le comblement de la décote actuelle des actifs à revenus variables.

Sauf à considérer que la crise, en accélérant le processus de "digitalisation" de l'économie, permettra enfin d'améliorer la productivité des facteurs de production et donc, le potentiel de croissance. ■

Achevé de rédiger le 1er décembre 2020

(2) Obligations présentant un risque crédit élevé. Leur notation financière est inférieure à BBB - selon l'échelle de Standard & Poor's.

Avertissements

Document à caractère publicitaire, simplifié et non contractuel. Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management Europe. Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment.

Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management Europe, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Rothschild & Co Asset Management Europe n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par un commissaire aux comptes.

Les informations ne présument pas de l'adéquation des OPC présentés au profil et à l'expérience de chaque investisseur individuel. Rothschild & Co Asset Management Europe ne saurait être tenu responsable d'aucune décision prise sur le fondement des éléments contenus dans ce document ou inspirée par eux. En cas de doute, et avant toute décision d'investir, nous vous recommandons de prendre contact avec votre conseiller financier ou fiscal. Les Organismes de Placement Collectifs (OPC) présentés ci-dessus sont organisés selon la loi française, et réglementé par l'Autorité des marchés financiers (AMF). L'investissement dans des parts ou actions de tout OPC n'est pas exempt de risques. Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement les DICI et prospectus des OPC, et plus particulièrement leurs sections relatives aux risques. Chaque investisseur doit également s'assurer des juridictions dans lesquelles les parts ou actions des OPC sont enregistrées. Les DICI/prospectus complets sont disponibles sur notre site Internet : www.am.eu.rothschildandco.com.

Les valeurs liquidatives (VL) / valeurs nettes d'inventaire (VNI) sont disponibles sur notre site internet. Les informations présentées ne sont pas destinées à être diffusées et ne constituent en aucun cas une invitation à destination de ressortissants des États-Unis ou de leurs mandataires. Les parts ou actions des OPC présentés dans ce document ne sont pas et ne seront pas enregistrées aux États-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié ("Securities Act 1933") ou admises en vertu d'une quelconque loi des États-Unis. Ces parts ou actions ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux États-Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ni bénéficier, directement ou indirectement, à une "U.S. Person" (au sens du règlement S du Securities Act de 1933) et assimilées (telles que visées dans la loi Américaine dite "HIRE" du 18/03/2010 et dans le dispositif FATCA).

Édité par Rothschild & Co Asset Management Europe, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management Europe, sous peine de poursuites.

Contacts

France - Royaume-Uni

Paris
29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Suisse

Genève
Equitas SA
Rue de la Corraterie 6
1204 Geneva
+41 22 818 59 00

Italie - Espagne

Milan
Passaggio Centrale 3
20121 Milano
+39 02 7244 31

Allemagne - Autriche

Francfort
Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Belgique - Pays-Bas - Luxembourg

Bruxelles
Avenue Louise 166
1050 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Rothschild & Co
Asset Management