

Billet du Président et des gestionnaires Janvier 2021

L'année 2020 laissera une marque indélébile dans les mémoires et associera cette année à la pire crise économique et sociale depuis la fin de la Seconde Guerre Mondiale. Néanmoins, et de façon étonnante, si l'on se replace à fin mars dernier – lorsque les indices d'actions internationales affichaient des performances de l'ordre de -20% à -25% – les marchés financiers se sont remarquablement redressés et enregistrent une performance annuelle honorable, dans la mesure où 75% des classes d'actifs, dont les actions internationales, terminent l'année avec une performance positive (données en USD).

La raison de ces performances est la combinaison i) de mesures de soutien extraordinaires des banques centrales et des pouvoirs publics, ii) de l'apaisement des inquiétudes liées au COVID-19 grâce au développement de vaccins, et iii) d'une accalmie sur le plan des risques géopolitiques (élections américaines, négociations Brexit).

L'économie mondiale a subi son plus violent choc depuis la fin de la dernière guerre et le FMI estime à 4.4% la contraction à l'échelle mondiale pour 2020 (-5.8% pour les économies développées et -3.3% pour les marchés émergents). L'impact du COVID-19 et des mesures de confinement imposées pour lutter contre la pandémie a été considérable. Au niveau sanitaire tout d'abord, on comptait 87 millions de cas et 1.8 millions de décès dans le monde, à fin décembre. Au niveau social ensuite, les mesures de confinement ont engendré des baisses d'activité notables. Aux États-Unis, le taux de chômage a explosé à plus de 14% durant la « première vague » de mars. En réponse à ce choc sans précédent, les banques centrales et les gouvernements ont fortement réagi : abaissement des taux directeurs et augmentation des mesures d'assouplissement quantitatifs. Les États ont par ailleurs assumé leur part de responsabilité et engagé le levier budgétaire pour soutenir l'économie, par des paiements directs aux employés ou aux entreprises, des mesures de garantie de prêts ou encore des programmes d'investissements publics (politique des grands travaux). Au total, c'est près de 12% de PIB qui ont été ainsi déployés au chevet d'une économie vacillante.

PERSPECTIVES

Si les mesures sanitaires, monétaires et fiscales ont permis d'adresser dans l'urgence les effets de la pandémie, seul le développement d'un vaccin permettra d'en traiter les causes. A cet égard, le développement de plusieurs vaccins, et le lancement de programmes de vaccination à grande échelle à travers le monde sont des événements charnières. Par ailleurs, la victoire de Joe Biden à l'élection présidentielle américaine présage d'une normalisation des relations entre les États-Unis et ses partenaires commerciaux. De plus, la victoire des Démocrates au Sénat, offrant une (modeste) majorité au nouveau président, ouvre des perspectives de stimuli additionnels.

D'un point de vue macroéconomique, nous pouvons raisonnablement anticiper une croissance soutenue cette année, bien que ce ne soit que le reflet d'un rattrapage des pertes d'activités de 2020. Alors que le PIB des États-Unis devrait retrouver son niveau d'avant la pandémie en 2021, celui de la zone Euro devra vraisemblablement attendre l'an prochain. Une reprise économique même modeste, combinée à des taux toujours bas et des politiques monétaires et budgétaires favorables, devrait soutenir les marchés financiers cette année. Un dollar en baisse et une reprise du commerce mondial devraient quant à eux favoriser les marchés émergents emmenés par la Chine qui a du reste mieux résisté à la pandémie que les économies occidentales.

Au registre des risques à surveiller, le COVID reste en tête : le déploiement des vaccins et leur efficacité (y compris contre les nouveaux variants du virus) posent des risques significatifs à même de menacer une détente progressive des mesures restrictives et un retour à des conditions d'activité normales. Par ailleurs, toute augmentation du coût en capital doit être surveillée, car les valorisations des actifs financiers, élevées par rapport aux normes historiques, ainsi que le financement des endettements, qui ont fortement augmenté en 2020, pourraient en pâtir. Des tensions dans le système financier, une inflation qui accélérerait ou encore une erreur de (communication de) politique monétaire de la part des banques centrales sont autant de risques à surveiller à cet égard.

Sur l'année 2020, la valeur du segment A (« croissance ») est passée de EUR 248.24 à EUR 255.58, soit une variation annuelle en EUR de +2.96%. La valeur du segment B (« conservateur ») est passée de EUR 159.48 à EUR 159.26, soit une performance annuelle en EUR de -0.14%. La valeur du segment C est passée de CHF 124.44 à CHF 126.94, soit une variation en CHF de +2.01%.