



Bilan 2020 & Perspectives 2021

L'année 2020 aura été une année sans précédent dans l'histoire moderne, la pandémie de Covid-19 provoquant la plus grave récession mondiale de l'après-guerre et frappant simultanément le plus grand nombre de pays depuis les années 1870.

- Cette crise sanitaire aura engendré plusieurs vagues de crises financières et économiques de grande ampleur
- Les gouvernements et les banques centrales, marqués par la crise financière de 2008, ont toutefois su agir rapidement en mettant en place des politiques monétaires et budgétaires efficaces qui ont pu amortir le choc de la crise.
- La pandémie de Covid-19 a bien entendu été le principal catalyseur des marchés cette année. Elle a entraîné des mouvements d'une ampleur historique aussi bien à la baisse (-12,3% pour le CAC40 le 12 mars) qu'à la hausse (+7,6% pour ce même indice le 9 novembre après l'annonce de l'efficacité du vaccin de Pfizer / BioNTech).
- L'année 2020 a également été marquée par une forte surperformance des marchés américains, et notamment du Nasdaq (+43,4%), portés par les valeurs technologiques.
- La bonne résistance des marchés s'explique principalement par les mesures de soutien annoncées par les gouvernements et par les banques centrales, d'une ampleur elles aussi, historiques.
- Enfin, d'un point de vue politique, les principaux sujets d'inquiétude ont été écartés au quatrième trimestre, à savoir le Brexit (signature d'un accord) et le scrutin présidentiel américain (élection de Joe Biden).

2020 : une année hors du commun à tout point de vue

Le déroulé de l'année peut se résumer à un évènement imprévisible et inouï pour la plupart de la population mondiale. Bien sûr, d'autres pandémies ont été plus meurtrières et les maladies infectieuses existent depuis la nuit des temps. Mais les dégâts économiques provoqués par la COVID-19 sont d'une tout autre ampleur. Rien à voir avec ce qui avait pu être observé lors de récentes épidémies.

Des mesures de confinement, de couvre-feu et de mise en quarantaine, et la fermeture des frontières et de la totalité des secteurs ont tout bonnement affecté l'économie mondiale.

L'aspect positif réside en ce que cette contraction a été déclenchée par un facteur exogène à un moment où l'économie mondiale ne semblait pas aux prises avec de gros déséquilibres structurels. La reprise qui s'annonce devrait donc être plus rapide que celles qui ont suivi des récessions par le passé, d'autant que plusieurs vaccins prometteurs ont été annoncés.

Une très forte contraction de l'économie liée à la pandémie de COVID-19 :

Il y a un an, les économistes envisageaient une légère augmentation du PIB en 2020. Il en va tout autrement un an plus tard. Le PIB mondial est estimé avoir chuté d'environ 5%, ce qui représente la pire récession depuis la Deuxième Guerre mondiale.

La contraction de l'économie observée en 2020 est l'une des pires récessions sur plus de 150 ans. Des contractions d'une même ampleur ont eu lieu uniquement pendant les deux Guerres mondiales et la Grande Dépression des années 1930. Le FMI table actuellement sur une croissance du PIB de 5,2% en 2021.

Un effort coordonné et de grande ampleur des banques centrales et des États :

Contrairement à ce qui s'était produit pendant la grande crise financière de 2007-2008, banques centrales et États ont réagi instantanément et avec détermination pour soutenir l'économie et limiter l'impact de la pandémie pour les entreprises, les commerces et les ménages.

Des plans de relance records et des mesures sans précédent de soutien aux marchés financiers ont été annoncés.

- La Réserve fédérale a ramené à zéro son taux d'intérêt de référence, préalablement de 1,5%, à l'occasion de deux abaissements d'urgence. Elle s'est par ailleurs engagée à rallonger de façon illimitée ses programmes de rachats d'actifs obligataires.
- La BCE, après une réponse à la crise tout d'abord hésitante, a également intensifié son programme d'achats d'actifs pour le porter à 1 100 milliards d'euros. Lors de sa réunion de décembre dernier, l'autorité monétaire européenne a annoncé une hausse de son Programme d'achats d'urgence pandémique (PEPP) de 500 milliards d'euros, soit un total de 1 850 milliards d'euros jusqu'à mars 2022. Elle a en outre indiqué une amélioration des conditions de financement pour les établissements de crédit.

L'ampleur des mesures budgétaires déployées dans le monde entier est également inédite. Elles représentent quelques 12 000 milliards de dollars américains, plus de 10% du PIB mondial, auxquelles viennent ou viendront s'ajouter de nouveaux programmes.

Contraints de limiter l'activité économique, les États ont cherché à tendre des bouées de sauvetage aux ménages, commerces et entreprises afin d'empêcher un chômage massif et d'aider ces derniers à survivre.

Les interventions budgétaires pour pallier la crise déclenchée par la COVID-19 représentent en moyenne près de 10% du PIB dans les économies avancées, environ 3% pour les marchés émergents et les pays à revenu intermédiaire et 1,6% pour les pays en développement à faible revenu.

Dettes publiques :

La question de la hausse rapide des niveaux de la dette publique n'est pas près de disparaître de sitôt, notamment après la réponse budgétaire apportée en 2020 à la crise COVID-19. L'ampleur des interventions et la contraction de l'économie vont propulser la dette publique des économies avancées à 126% du PIB en 2020, une hausse franche par rapport à 2019, où ce chiffre s'élevait à 105%.

Marchés financiers : entre dégringolades et rebonds spectaculaires

L'année 2020 restera parmi l'une des plus spectaculaires pour les marchés financiers. Ils se sont effondrés fin février après ce qui avait été pourtant un bon début d'année.

Toutes les classes d'actifs ont été concernées par un mouvement de liquidations, qui a eu l'effet d'une déferlante. Même les actifs les plus sûrs, comme les bons du Trésor et l'or, n'ont pas résisté. Les mesures promptes et décisives prises par la Réserve fédérale ont été essentielles pour ramener la stabilité sur les marchés de la dette souveraine en mars. D'autres segments du marché obligataire ont mis plus de temps à se rétablir, tout comme le marché primaire à rouvrir. La plupart des marchés d'actions, pour leur part, ont touché un point bas le 23 mars. La remontée postérieure des marchés financiers a été aussi impressionnante que la correction enregistrée au premier trimestre et de nombreux indices ont clôturé 2020 dans le vert.

- **En France** : le CAC40 avait commencé l'année au-dessus des 6 000 points, jusqu'à atteindre son plus haut annuel le 19 février à 6 111,41 points. Et puis la crise du covid-19 a frappé : En l'espace d'un mois, le CAC 40 a dégringolé pour tomber à 3 726,25 points, son plus bas niveau depuis l'été 2013.

Une première reprise s'est amorcée dès la fin du mois de mars lorsque les investisseurs ont considéré que le plus gros de l'épidémie était passé. L'indice atteint un pic à quasiment 5 200 points début juin, son plus haut niveau en trois mois, avant de retomber dans une certaine atonie. Au cours de l'été, l'indice passe son temps à jongler avec la barre des 5000 points, tiraillé entre la situation sanitaire toujours dégradée, des données économiques contrastées aussi bien en France que dans le reste du monde, les rumeurs d'un plan de relance massif aux Etats-Unis et les espoirs d'un vaccin contre le covid-19.

La rentrée de septembre a ensuite été pénalisante pour le CAC 40, repassant sous les 4 800 points en raison des contaminations croissantes et des rumeurs de nouvelles restrictions à venir, ce qui viendra atténuer l'effet du nouveau soutien des banques centrales et des espoirs de vaccin. Les nouvelles restrictions seront finalement mises en place par étapes à partir du mois d'octobre, avant le tant redouté reconfinement à la fin de ce même mois, faisant reculer le CAC 40 sous les 4 600 points. Heureusement, cela ne durera pas, puisque dans la foulée, le nouveau soutien de la BCE, la victoire de Joe Biden aux élections américaines et les premiers résultats du vaccin de Pfizer/BioNtech, suivis de ceux de Moderna et Oxford/AstraZeneca, feront de novembre un des meilleurs mois sur les marchés financiers depuis bien longtemps.

- **En Europe** : Les indices européens ont eux aussi majoritairement terminé l'année 2020 en repli. L'Euro Stoxx 50, composé notamment de 17 valeurs françaises, a reculé de 4,72% depuis le 1er janvier, et le FTSE 100 britannique a cédé près de 14%. Le Dax fait parti des rares vainqueurs avec un gain annuel de 3,55%. Le Vieux Continent a souffert de la pandémie bien sûr, la région étant la plus endeuillée au monde avec plus d'un demi-million de décès, mais a longtemps souffert de la perspective d'un " no deal " concernant le Brexit. Les âpres négociations ont finalement abouti à un accord à la veille de Noël, soit quasiment à la dernière minute, mais trop tard pour permettre aux marchés de remonter significativement. Tout au long de l'année, la BCE a pourtant apporté son soutien à l'économie de la Zone Euro, notamment grâce à son programme de rachat d'actifs pandémie (le fameux PEPP), qu'elle a prolongé et augmenté à plusieurs reprises pour porter son enveloppe totale à 1 850 milliards jusqu'en mars 2022 au moins.
- **Aux Etats-Unis** : La performance de Wall Street fut tout autre. En effet, après l'effondrement du mois de mars, les principaux indices américains ont commencé à voler de record en record à partir de l'été. A la clôture du 30 décembre, le Dow Jones a atteint son plus haut historique, à 30 409,56 points, affichant ainsi un gain annuel de 6,6%. Le S&P500 et le Nasdaq ont eux gagné 15,5% et 43,4% respectivement, la dominante technologique de ce dernier lui ayant permis de survoler la crise alors que le besoin en outils numériques se faisait grandissant avec le télétravail.
- **En Chine** : De son côté, le Shanghai Composite Index a grimpé de quasiment 14% en 2020, grâce à une reprise bien plus rapide et bien plus forte de l'économie en Chine, où pourtant tout avait commencé.

Indices boursiers	Valeurs au 31/12/2020	2020	2019	2018
CAC40	5 541	-7,1%	26,4%	-11,0%
S&P 500	3 756	15,5%	28,9%	-6,2%
Nasdaq Composite	12 888	43,4%	35,2%	-3,9%
Eurostoxx 50	3 553	-5,1%	24,8%	-14,3%
Nikkei 225	27 444	16,0%	18,2%	-12,1%
Shanghai Composite	3 473	13,9%	22,3%	-24,6%
MSCI World	2 690	14,1%	25,2%	-8,7%

Taux	Valeurs au 31/12/2020	2020	2019	2018
OAT 10 ans français	-0,417	-250,3%	-98,6%	-9,5%
OAT 10 ans allemand	-0,604	-88,2%	-234,4%	-42,4%
Euribor 12 mois	-0,499	-101,2%	-105,8%	-49,3%
OAT 10 ans USA	0,916	-52,2	-28,6%	11,7%

Devises	Valeurs au 31/12/2020	2020	2019	2018
Euro / Dollar	1,224	9,1%	-2,0%	-4,4%
Dollar / Yuan	6,528	-6,2%	1,2%	5,7%
Livre / Dollar	1,367	3,1%	4,5%	-5,6%

Or & Pétrole	Valeurs au 31/12/2020	2020	2019	2018
Or	1 892	24,6%	18,2%	-3,2%
Pétrole (Brent)	51,7	-22,1%	22,0%	-18,7%

L'année 2020 aura donc été l'année de tous les paradoxes sur le plan financier, avec :

- une crise sanitaire qui a fait chuter les Produits Intérieurs Bruts (PIB) de 5% à 10% (hormis l'économie de la Chine, en croissance sur 2020 et grande gagnante de la crise sanitaire sur un plan relatif international)
 - et, en même temps, de nombreux marchés en actions qui ont inscrit de nouveaux records historiques.
- ... à moins que les marchés aient déjà commencé à anticiper l'embellie ; les marchés financiers n'étant jamais réellement déconnecté de la réalité économique.

Cap sur 2021 :

Pour ce début d'année 2021, nous retenons les éléments suivants :

- A court-terme, l'évolution de la pandémie, et notamment du « variant anglais » du virus, devrait rester le principal catalyseur des marchés. La durée de cette période d'incertitude au niveau sanitaire dépendra par ailleurs principalement de la rapidité et de l'efficacité du processus de vaccination entamé à l'échelle mondiale.
- A moyen-terme, nous pouvons craindre que la confiance chute et que la « mise sous perfusion » de l'économie, grâce aux mesures de soutien budgétaire et à l'action des banques centrales, ne soit plus suffisante pour éviter une nouvelle récession (augmentation du nombre de défauts des entreprises, baisse de la croissance des bénéfiques).
- En toile de fond, l'élection de Joe Biden devrait permettre un apaisement des tensions au niveau diplomatique mais la « guerre » entamée entre la Chine et les États-Unis, dont l'enjeu principal est l'hégémonie technologique, devrait persister.
- Enfin, l'année 2020 nous a rappelé qu'un facteur exogène inattendu (sanitaire, politique, géopolitique) n'était pas à exclure

Perspectives économiques :

L'année 2020 a été l'année de la pandémie, mais tout est en place pour que 2021 soit l'année de la vaccination et de la reprise imminente.

L'économie mondiale a repris du poil de la bête et l'abondance de mesures de soutien a joué un rôle crucial, même si la COVID-19 continue de circuler partout dans le monde. Cela dit, cet élan s'estompé et les perspectives sont assombries par les tendances inquiétantes du virus et par les restrictions qui ont été rétablies pour endiguer l'épidémie.

Cependant, il y a lieu d'être optimiste :

- Le filet de sécurité persistant des banques centrales et des gouvernements sera déterminant pour ramener l'économie vers la santé. Après des mois de discordes, les législateurs américains se sont finalement entendus sur un programme d'aide budgétaire de 900 milliards de dollars, qui s'ajoute ainsi à l'arsenal sans précédent de mesures de relance déjà en place.
- De plus, plusieurs vaccins potentiels se sont avérés sûrs et efficaces pour lutter contre le virus, ce qui laisse supposer qu'il y a une lumière au bout du tunnel.

Par conséquent, même si la reprise pourrait être limitée au cours des prochains mois, elle ne devrait pas dérailler et un fort renouveau économique devrait se produire en 2021. À mesure que les populations seront vaccinées et que des pans plus importants de l'économie rouvriront, la puissante revitalisation de la confiance devrait libérer une énorme demande refoulée, d'autant plus que l'épargne reste extraordinairement élevée partout dans le monde. Même si le secteur manufacturier a fait preuve d'une résilience croissante pendant la pandémie, le redémarrage de l'activité dans le secteur des services devrait ouvrir la voie à des gains économiques considérables, renforçant notre prévision d'une reprise rapide en 2021.

Le consensus s'accorde sur le scénario d'un rattrapage économique en 2021, avec une croissance mondiale qui devrait s'établir autour de 5%.

Ses principaux moteurs seront la Chine, les Etats-Unis et en Europe essentiellement l'Allemagne. Cette reprise, nourrie par un soutien monétaire et budgétaire toujours très présent, devrait être cependant marquée par des inégalités régionales et sectorielles. Le rythme du rattrapage économique dépendra de l'évolution de la pandémie bien entendu et de la capacité de chaque gouvernement à la contenir. Il dépendra également de la mise en œuvre concrète des mesures de soutien et de relance dont l'efficacité sera mise à l'épreuve au cours de l'année.

Que faut-il attendre des marchés financiers en 2021 ?

Les marchés seront discriminants en 2021 entre les différents rythmes de reprise économique et entre les entreprises qui parviendront à adapter leurs modèles et celles qui ne sauront pas trouver les relais de croissance nécessaires pour capturer ces tendances.

La mutation de nos sociétés, de nos entreprises et de nos modes de consommation va constituer des opportunités d'investissement liées par exemple à l'économie circulaire, à l'énergie propre, aux dépenses d'infrastructure, à la réduction des inégalités ou encore à la lutte contre le réchauffement climatique.

Les valeurs cycliques, qui ont déjà rebondi en novembre, offrent toujours un potentiel de hausse qu'il s'agira de saisir avec sélectivité.

La Chine, qui sort renforcée de cette crise par sa reprise économique plus rapide et un contexte sanitaire vraisemblablement sous contrôle sera un moteur du monde émergent.

Si des incertitudes demeurent, de nombreuses opportunités existent. Il conviendra de sélectionner des bons gérants, qui sur la base de l'analyse fondamentale de chaque entreprise, vont constituer leurs portefeuilles de valeurs. Si les valeurs de croissance continueront d'être plébiscitées en 2021, les gérants de stock-picking qui ont la capacité de se positionner sur des valeurs délaissées, où le marché exprime une inquiétude excessive, sauront également exploiter les opportunités dans une phase de reprise économique.

À court terme, les marchés pourraient être exposés à des épisodes de volatilité périodiques, les investisseurs évaluant la lutte entre le virus endémique, l'échéancier décalé de la vaccination généralisée et le retour à la normale encore incertains. Toutefois, au-delà du court terme, les perspectives pour l'économie et les marchés boursiers demeurent très prometteuses, d'autant plus que la fin de la pandémie semble en vue.

« Les marchés haussiers naissent dans le pessimisme, se développent dans le scepticisme, mûrissent dans l'optimisme et meurent dans l'euphorie. » (Sir John TEMPLETON)

Pour capter la performance des marchés et limiter les fluctuations dans une approche dite de gestion de patrimoine, il est très souvent recommandé d'opter pour :

- 1) Une approche systématique à long terme
- 2) Une forte diversification
- 3) Un investissement progressif et régulier sur les marchés

A bientôt !

L'équipe Stellium Placement

Document destiné à un usage strictement professionnel, à vocation de formation et d'information unique des consultants du réseau PRODEMIAL. Il a été réalisé dans un but d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une recommandation personnalisée ou une sollicitation en vue de la souscription d'un produit ou d'un service. STELLIUM Courtage attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. STELLIUM Courtage rappelle que préalablement à tout investissement, il est nécessaire de se rapprocher de son conseil pour évaluer et s'assurer de l'adéquation du produit ou du service en fonction de sa situation, de son profil et de ses objectifs. Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures. Tout investissement en Unités de Comptes (UC) comporte un risque de perte en capital.

Stellium Courtage SAS

11, avenue Parmentier - CS 70 117 - 31201 Toulouse cedex 2

Tél. 05 67 733 533 - Fax 05 67 733 534 - www.stellium.fr

Société de courtage d'assurance au capital social de 350 000 euros - RCS Toulouse 421 956 509 - N°TVA : FR 42421956509

N°ORIAS : 07 008 919 - Garantie financière et assurance de responsabilité civile professionnelle conformes au code des assurances - www.orias.fr

Activité exercée sous le contrôle de l'Autorité du Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR - 61 rue Taitbout, 75 436 Paris)