
Vaccins contre le Covid-19, confinements et actions

Gestion multi-actifs | Novembre 2020



Toby Nangle
Global Head of
Asset Allocation

Les cas de coronavirus augmentent à un rythme effréné aux Etats-Unis et en Europe. Pourquoi les actions atteignent-elles dès lors de nouveaux sommets ?

Face à la multiplication des cas de Covid-19 de part et d'autre de l'Atlantique, les perspectives économiques à court terme liées aux nouvelles mesures de confinement s'assombrissent. Néanmoins, les annonces de Pfizer et Moderna quant à l'efficacité de leur vaccin ont considérablement réjoui les marchés financiers. Comment dès lors aborder la possible détérioration à court terme des statistiques économiques tout en ayant davantage de certitude quant à la trajectoire de normalisation à plus long terme ?

Les résultats meilleurs que prévu des vaccins tirent les marchés à la hausse

Comme de nombreux observateurs, nous nous attendions à ce que les vaccins candidats fassent état d'une efficacité satisfaisante plutôt que spectaculaire, et à ce que leur déploiement commence vers la fin de 2020. Les dernières informations constituent dès lors une bonne surprise par rapport au scénario de base. En outre, le risque d'événement extrême que représenterait l'absence de vaccin efficace dans l'immédiat a été rapidement écarté la semaine dernière, ce qui a eu un impact significatif sur les marchés. Les firmes délaissées par les investisseurs à défaut de perspective quant à un vaccin efficace ont à nouveau fait l'objet d'une analyse minutieuse. Dans un tel contexte, la nette progression et la rotation au sein des marchés d'actions prennent tout leur sens :

- Les sociétés les plus profondément impactées par le Covid-19, dans le secteur des voyages et loisirs notamment, ont grimpé en flèche ces derniers jours puisqu'elles sont à nouveau considérées comme des opportunités d'investissement.
- Les entreprises qui devraient bien se comporter dans un environnement reflationniste ont également fortement progressé, bien que dans une moindre mesure.

- Les sociétés de qualité qui prospéreront dans la plupart des scénarios (excepté en l'absence de vaccin efficace) ont également enregistré de belles performances compte tenu de la disparition du scénario de risque d'événement extrême.

Les répercussions à long terme du Covid-19

Notons que la crise du coronavirus a eu un impact majeur sur l'économie et les marchés financiers. Sans cette pandémie, nous n'aurions pas connu un affaiblissement profond et soudain de l'économie réelle qui a permis aux grandes sociétés d'accélérer la « disruption » opérée au sein de secteurs traditionnels. Le temps nous dira dans quelle mesure les réponses réglementaires et antitrust permettront de freiner ou d'inverser ces dernières tentatives de conquête.

Sans la crise, nous n'aurions pas assisté à la chute des rendements obligataires à long terme (et dans le même temps des taux d'actualisation utilisés pour évaluer les actifs risqués), d'où une hausse de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs. Nous ne savons toujours pas quelles seront les retombées économiques. Toutefois, la plupart des analystes, des investisseurs et même des décideurs politiques estiment qu'il n'y aura pas de hausse rapide des rendements à long terme étant donné l'impact désinflationniste du Covid-19, et ce très probablement pour les deux prochaines années.

Et sans le coronavirus, nous n'aurions pas connu de nouvelle flambée des niveaux d'endettement des ménages, des entreprises et des gouvernements. La hausse des niveaux d'endettement n'est pas nécessairement synonyme de hausse du service de la dette compte tenu de l'effondrement des rendements obligataires. Elle limite toutefois dans une certaine mesure l'augmentation possible des taux avant un tour de vis monétaire, ce qui signifie que, toutes choses égales par ailleurs, les taux d'intérêt d'équilibre sont susceptibles de baisser.

Synthèse

Il peut sembler paradoxal que les marchés d'actions connaissent un rebond dans un contexte de nouveau ralentissement économique. Il convient cependant de rappeler que les grandes sociétés ne sont qu'une composante de l'économie et que les actions sont des actifs de longue durée. En soi, l'information la plus importante dont nous ayons eu connaissance ces derniers jours est que l'un des futurs possibles, à savoir l'absence de vaccin efficace, n'est désormais plus probable. Et c'est bien là une nouvelle dont peuvent se réjouir aussi bien les marchés financiers que chacun d'entre nous.



Informations importantes : Document exclusivement réservé aux investisseurs professionnels et/ou qualifiés (non destiné aux particuliers). Le présent document est uniquement destiné à des fins d'information et ne saurait être considéré comme représentatif d'un quelconque investissement. Il ne saurait être considéré comme une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente de tous titres ou autres instruments financiers, ou de la fourniture de conseils ou de services d'investissement. **Investir comporte des risques, y compris le risque de perte du principal. Votre capital est exposé à des risques.** Le risque de marché peut affecter un émetteur, un secteur de l'économie ou une industrie en particulier ou le marché dans son ensemble. La valeur des investissements n'est pas garantie. Il se peut dès lors que l'investisseur ne récupère pas sa mise de départ. Les **investissements internationaux** impliquent certains risques et une certaine volatilité en raison des fluctuations éventuelles sur le plan politique, économique ou des changes et des normes financières et comptables différentes. **Les titres mentionnés dans le présent document sont présentés exclusivement à des fins d'illustration, ils sont susceptibles de changer et ne doivent pas être interprétés comme une recommandation d'achat ou de vente. Les titres mentionnés peuvent générer ou non un rendement.** Les opinions exprimées sont celles à la date indiquée. Elles peuvent varier en fonction de l'évolution du marché ou d'autres conditions et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres associés ou sociétés affiliées de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Les investissements réels ou les décisions d'investissement de Columbia Threadneedle et de ses sociétés affiliées, que ce soit pour leur propre compte ou pour le compte de clients, ne reflètent pas nécessairement les opinions exprimées. Ces informations ne sont pas destinées à fournir des conseils en investissement et ne tiennent pas compte de la situation particulière des investisseurs. Les décisions d'investissement doivent toujours être prises en fonction des besoins financiers, des objectifs, des fins, de l'horizon temporel et de la tolérance au risque spécifiques de l'investisseur. Les classes d'actifs décrites peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. **Les performances passées ne préjugent aucunement des résultats futurs et aucune prévision ne saurait être considérée comme une garantie.** Les informations et opinions fournies par des tiers ont été obtenues auprès de sources jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Le présent document et son contenu n'ont pas été vérifiés par une quelconque autorité de tutelle.

En Australie : Publié par Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [« TIS »], ARBN 600 027 414. TIS est exemptée de l'obligation de détenir une licence de services financiers australienne en vertu de la Loi sur les sociétés et s'appuie sur le Class Order 03/1102 relatif à la commercialisation et à la fourniture de services financiers à des clients « wholesale » australiens, tels que définis à la section 761G de la Loi de 2001 sur les sociétés. TIS est réglementée à Singapour (numéro d'enregistrement : 201101559W) par la Monetary Authority of Singapore en vertu de la Securities and Futures Act (chapitre 289), qui diffère des lois australiennes.

A Singapour : Publié par Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapour 239519, une société réglementée à Singapour par la Monetary Authority of Singapore en vertu de la Securities and Futures Act (Chapitre 289). Numéro d'enregistrement : 201101559W. Le contenu de ce document n'a pas été vérifié par la Monetary Authority of Singapore.

A Hong Kong : Publié par Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投资管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, qui est autorisée par la Securities and Futures Commission (« SFC ») à exercer des activités régulées de Type 1 (CE : AQA779). Enregistrée à Hong Kong en vertu de la Companies Ordinance (chapitre 622) sous le n° 1173058.

Dans la région EMEA : Publié par Threadneedle Asset Management Limited. Une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204, dont le siège social est situé Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres, EC4N 6AG, Royaume-Uni. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority. Le présent document est distribué par Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, qui est réglementée par l'Autorité des services financiers de Dubaï (DFSA). Pour les distributeurs : Le présent document vise à fournir aux distributeurs des informations concernant les produits et services du Groupe et n'est pas destiné à être distribué. Pour les clients institutionnels : Les informations contenues dans le présent document ne constituent en aucun cas un conseil financier et ne s'adressent qu'aux personnes ayant des connaissances appropriées en matière d'investissement et satisfaisant aux critères réglementaires pour être qualifiées de Client professionnel ou de Contrepartie commerciale ; nulle autre personne n'est autorisée à prêter foi à ces informations.

Columbia Threadneedle Investments est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle.