



BOCCARD & PARTENAIRES SA
GESTION DE PATRIMOINE – FAMILY OFFICE

2020 : l'année de tous les superlatifs

Petit retour en arrière

Janvier

Alors que certaines craintes de surchauffe et des rumeurs persistantes portant sur un virus détecté dans un marché d'animaux vivants en Chine commencent à se faire sentir, les marchés financiers poursuivent sur leur lancée de 2019 – année de très bonne cuvée en termes de performances boursières.

Février

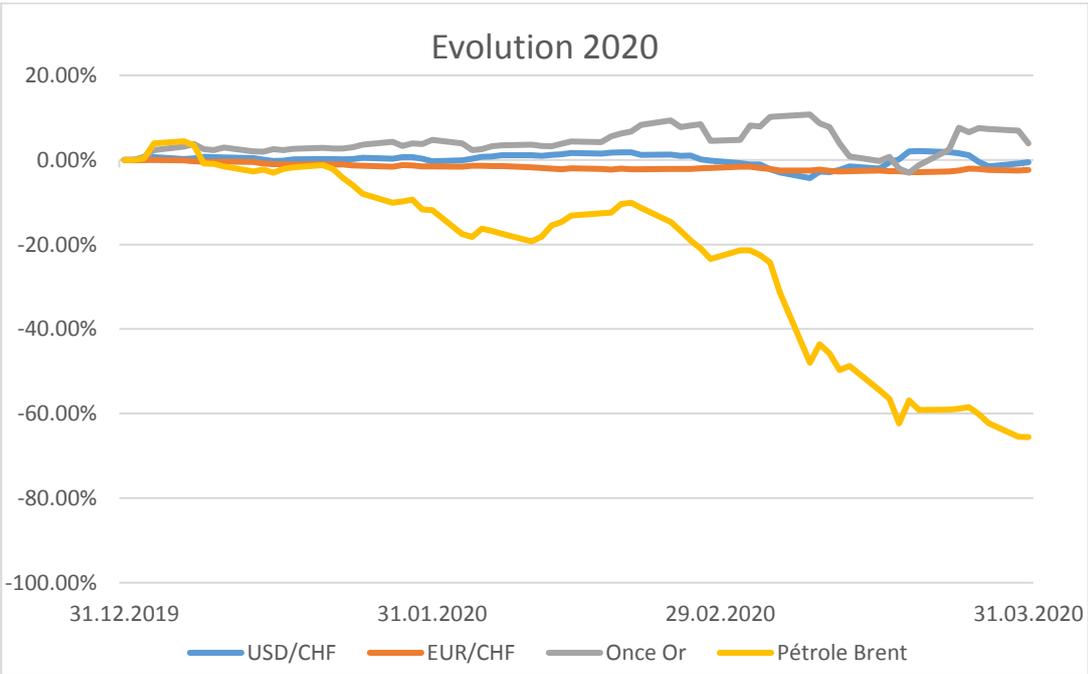
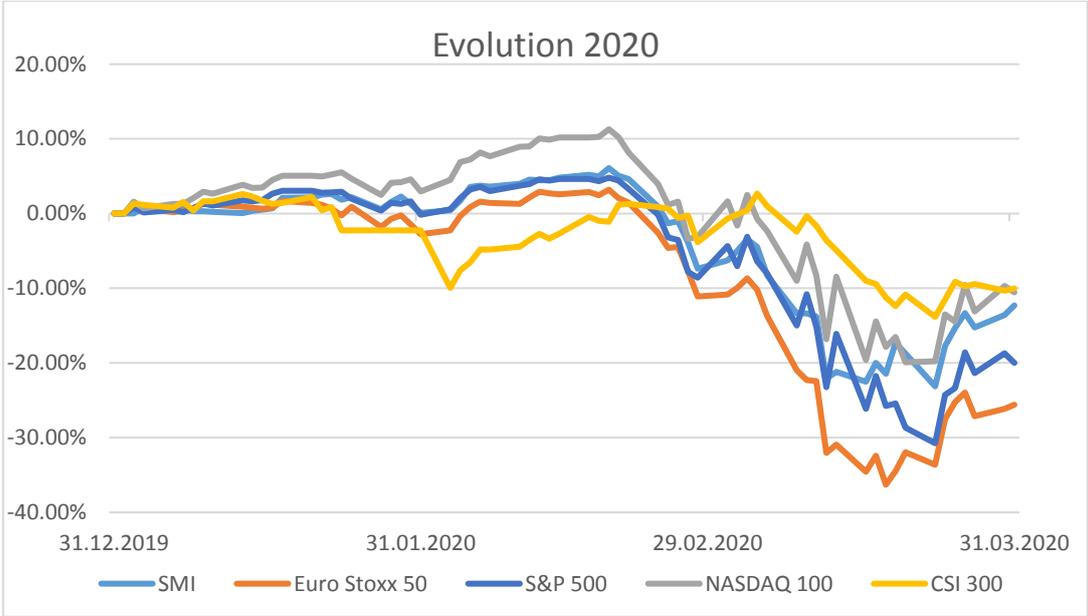
De plus en plus de voix se font entendre quant à une possible propagation de ce nouveau virus hors des frontières chinoises. Les risques et les effets sur l'homme sont, dans un premier temps, assimilés à ceux d'une mauvaise grippe. En milieu de mois pourtant, des cas avérés sont signalés dans le nord de l'Italie. L'Europe commence à prendre conscience de l'ampleur du problème qui s'annonce. Les marchés financiers prennent subitement peur et dévissent violemment.

Mars

Déboussolée et angoissée par les images diffusées sur les différents médias, l'Europe se confine et se barricade. Elle ferme ses frontières avant d'être suivie par le reste du monde. En moins d'un mois, les bourses du monde entier poursuivent leur chute brutale et perdent en moyenne 1/3 de leur valeur. Craignant une crise économique sans précédent depuis la 2^e guerre mondiale accompagnée d'une récession dévastatrice, des pans entiers de l'économie, à l'instar du tourisme, de l'hôtellerie, de la mobilité en général sont touchés de plein fouet; bon nombre de compagnies aériennes menacent de s'effondrer. Les états se mobilisent et annoncent des plans de soutien massifs, jamais vus auparavant, abaissant leurs taux d'intérêts à des niveaux proches de 0.



Des milliers de milliards sont ainsi injectés dans le système financier ainsi que dans les entreprises et les secteurs les plus touchés par la fermeture quasi totale de l'économie mondiale.



Avril - juillet

Ces annonces dopent alors les marchés financiers qui se remettent à entrevoir l'avenir un peu plus sereinement, d'autant plus que les effets du confinement semblent se révéler efficaces malgré les dommages causés. L'économie redémarre timidement. En parallèle, la reprise sensible de l'activité en Chine rassure; le pays, au prix de mesures radicales, a su enrayer l'épidémie sur son sol. Quant au monde scientifique, il se mobilise de toute part afin d'offrir un vaccin à la population.

Débute alors un rattrapage boursier aussi rapide qu'inattendu. Celui-ci profite en premier lieu aux secteurs et entreprises technologiques qui ont su tirer profit des nouveaux modes de consommation et d'achat (e-commerce comme Amazon), de travail et d'enseignement à distance (suivi en ligne par Zoom) à titre d'exemples.



L'accélération de ces changements a propulsé l'indice des valeurs technologiques américaines (Nasdaq) à des sommets historiques, dépassant largement ses niveaux d'avant-crise. Depuis le printemps, les indices «classiques» ont repris quelques couleurs et récupèrent sensiblement, sans toutefois combler le retard accumulé.

Septembre

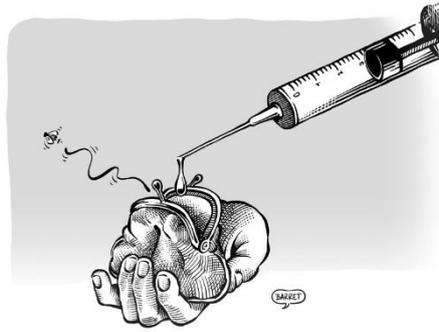
De retour de vacances, le monde se retrouve confronté à de nouveaux foyers infectieux. Les cas de Covid-19 menacent à nouveau d'exploser partout dans le monde. Craignant une 2^e vague de contamination, les marchés se font à nouveau hésitants.

Octobre

L'incertitude liée aux élections présidentielles américaines de début novembre, associée à une envolée extraordinaire de la valorisation de certaines entreprises technologiques, font à nouveau planer le doute sur la capacité de la bourse à poursuivre sa remontée.

Novembre - décembre

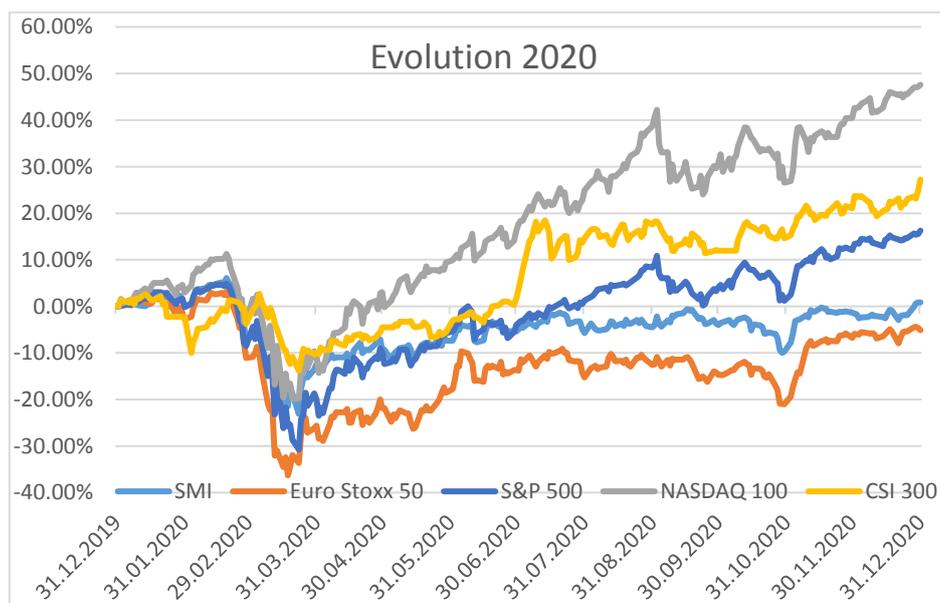
Les écarts entre les deux candidats à la Maison Blanche sont très serrés. Libéré de l'attente liée à cette élection, le marché américain monte fortement sans attendre les résultats, emmenant dans son sillage les autres places financières. Le fait qu'aucun bord ne puisse prendre de décisions unilatérales s'avère statistiquement favorable à une hausse des bourses. De plus, les derniers essais des vaccins anti-Covid de Pfizer et Moderna démontrent un taux d'efficacité de plus de 90%, ce qui apporte un soutien supplémentaire aux actions.

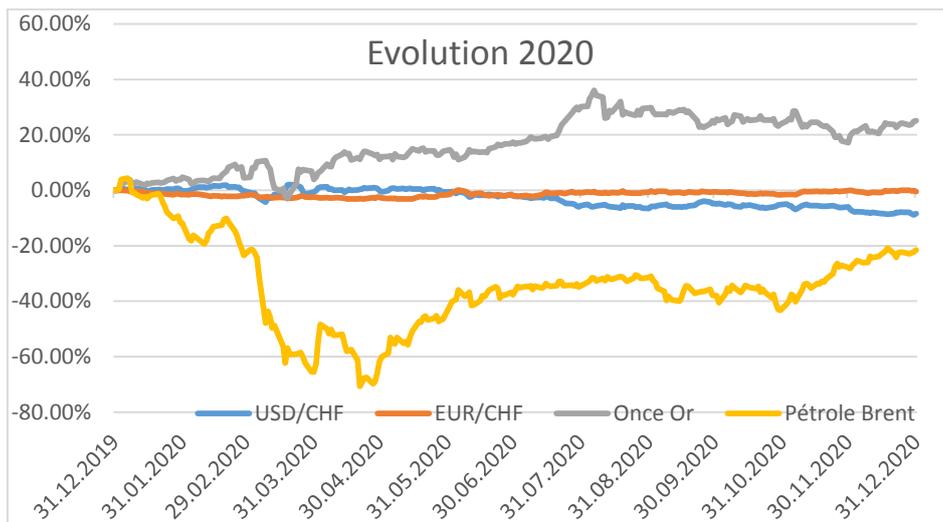


Ces annonces porteuses d'espoir dopent spécialement les valeurs cycliques (sociétés dont les résultats sont dépendants du cycle économique), « oubliées » durant la 1^{ère} phase du rebond des marchés et qui retrouvent grâce auprès des investisseurs.

Le mois de décembre fait face à une 2^e vague d'infections dont le nombre dépasse dangereusement celui du printemps. Plusieurs Etats débutent alors des campagnes de vaccinations à large échelle, tout en imposant de nouvelles mesures de confinement. De plus, quelques jours avant Noël, l'Angleterre annonce la découverte d'une nouvelle souche du virus, beaucoup plus contagieuse que la précédente. Plusieurs pays européens décident alors de fermer leur espace aérien. Les marchés financiers, mêlant anxiété et prises de profits, s'encourent à nouveau malgré l'approbation par le congrès américain d'un nouveau plan de soutien aux ménages et entreprises.

Faisant fi de ces derniers accros, les bourses mondiales terminent le mois et l'année sur une note positive bien que contrastée, soulagées par le début des vaccinations dans le monde et l'approbation in extremis de l'accord commercial post-Brexit entre européens et britanniques.





L'opinion publique s'interroge sur la contradiction entre des marchés financiers qui s'en sortent finalement plutôt bien et une économie « réelle » en très mauvaise posture

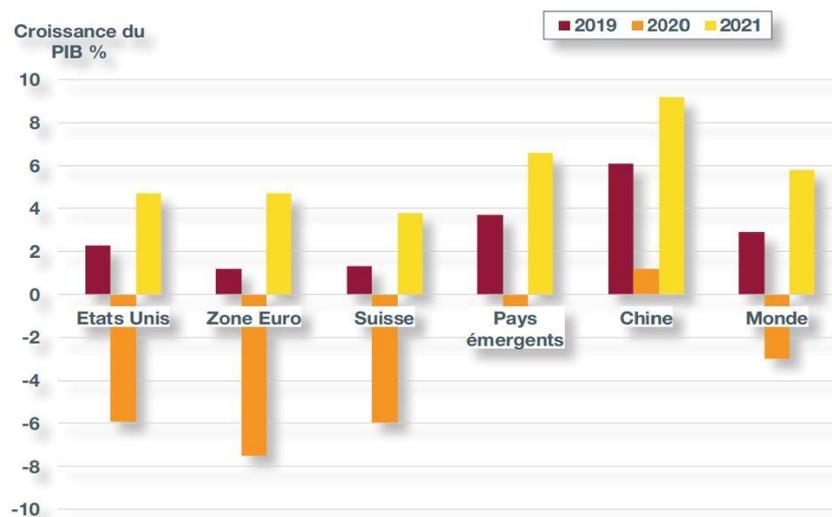
Explications

- De manière générale, les valorisations boursières intègrent l'évolution de l'économie avec 9 à 12 mois d'avance. Les économistes s'attendent donc à une reprise économique à partir du 2^e semestre 2021.
- Depuis plusieurs années, les entreprises qui génèrent le plus de croissance (profits) ne sont plus celles qui fournissent le plus grand nombre d'emplois comme par le passé (sociétés technologiques vs grands groupes industriels de « l'ancienne » économie). Par contre, les entreprises technologiques pèsent toujours davantage dans les indices boursiers.
- Le krach-éclair de mi-mars est imputable au Covid-19, comparable à une catastrophe naturelle soudaine. La cause n'est donc pas à chercher du côté de l'économie qui se portait globalement bien jusque-là. Raison pour laquelle la « remontada » des marchés boursiers qui a suivi a été aussi impressionnante que rapide.

Tendances générales attendues pour 2021 :

- Retour à une certaine normalité de l'activité économique induite par les campagnes de vaccinations à l'échelle mondiale.
- Poursuite du « rattrapage » débuté par les titres cycliques en fin d'année.
- Second souffle sur les valeurs technologiques après consolidation et ajustements à l'intérieur du secteur. Ces sociétés ont bénéficié d'un coup d'accélérateur extraordinaire avec la pandémie et vont continuer leur marche en avant malgré certaines valorisations relativement élevées.
- Un maintien des taux d'intérêts à bas niveau ainsi que les soutiens illimités des Etats et les injections de liquidités des banques centrales dans l'économie devraient continuer à soutenir les bourses.

Fig. 2. Perspectives de croissance économique



Source : Fonds monétaire international

Risques principaux

- Faillites d'entreprises, explosion du chômage, déficits publics exorbitants, sont des éléments qui pourraient impacter plus ou moins sensiblement et durablement certains pans de l'économie
- Quid de l'impact d'une 3^e voire d'une 4^e vague de contamination malgré les vaccinations en cours ainsi que des conséquences d'éventuelles mutations du virus ?
- Brusque retour de l'inflation

Notre positionnement pour 2021

- **DIVERSIFICATION** = maître-mot en raison de la volatilité qui va perdurer au moins jusqu'à la reconnaissance de l'efficacité réelle démontrée par les vaccins anti-Covid et des résultats des élections US en janvier. Aurons-nous une double majorité démocrate ou républicaine au sénat ? Ce résultat pourrait avoir une influence notable sur divers aspects de la politique américaine et de fait mondiale (taille des plans de relance, fiscalité des entreprises US, prix des médicaments, politique environnementale, etc.).
- Maintien d'une exposition en actions légèrement supérieure à la moyenne dans les portefeuilles. L'environnement actuel nous incite toutefois à une certaine prudence.
- Conservation, respectivement accumulation de positions thématiques y compris « durables ».



« Élan » vert

- Maintien des positions sur l'or (valeur refuge en temps de crise) et l'immobilier (rendement).
- En raison de la faiblesse des rendements des obligations « classiques », nous miserons encore sur les emprunts à « haut rendement », la dette émergente asiatique et les obligations convertibles.