



Should I Stay or Should I Go?

Toute l'équipe Fideas souhaite à ses lecteurs des fêtes paisibles et nous présentons à chacun nos meilleurs vœux pour 2021

Indice	Niveau	Evolution	
		Semaine	2020
MSCI Europe NR €	231,17	-0,94%	-5,26%
S&P 500 \$	3 663,46	-0,96%	13,39%
Nasdaq Composite \$	12 377,87	-0,69%	37,95%
Nikkei ¥	26 652,52	-0,37%	12,66%
MSCI EM Net \$	606,87	0,54%	15,03%
China A Shares (CNY)	3 508,47	-2,83%	9,78%
Euro / Dollar	1,2112	-0,07%	8,02%
Gold \$	1 839,85	0,05%	21,26%
Brent Oil \$	49,9700	1,46%	-17,45%
10 ans Allemand	-0,64%	-9 bps	-45 bps
30 ans Allemand	-0,24%	-12 bps	-59 bps

Après une semaine de consolidation à plat, les marchés semblent à nouveau repartir de l'avant ce mercredi, portés par une certaine soif d'optimisme, ou de nécessité d'investir. A ces niveaux, chacun se pose cette question : « Should I Stay or Should I Go ? »... pour éviter le Clash ☺ ! Comme beaucoup nous avons hésité à prendre des profits suite au rebond récent. Nous l'avons fait modestement en allégeant l'exposition aux actions bancaires, en protégeant davantage les expositions NASDAQ ou en prenant des profits sur le XOVER dans les fonds crédit. **Trois raisons nous poussent à rester investis** : le déploiement des vaccins, même s'il réserve sans doute quelques déconvenues, permet de se projeter vers un certain retour à la vie normale, qui sera soutenu par des plans de relance très conséquents favorisant la poursuite du rebond de certains secteurs cycliques et atteints par la crise Covid ; le plan de relance vert favorisera les investissements de la transition énergétique, ce qui devrait bénéficier sur le moyen terme à notre approche SmartforClimate ; les liquidités abondantes et les taux bas conduisent nombre d'investisseurs à devoir prendre des risques. **Donc oui il y a des risques, de court moyen et long terme, essayons de nous en protéger ; mais il y a aussi de réelles raisons d'investir que nous mettons en avant pour la nouvelle année !**

Les marchés ont acheté les vaccins "les yeux fermés" ?

Depuis début novembre, le grand rallye des marchés actions démontre que les investisseurs expriment la certitude que les vaccins vont changer la donne sanitaire et donc économique. Il ne s'agit évidemment pas d'un retour immédiat à la vie d'avant. Pour autant, c'est clairement la lumière à la fin du tunnel, une perspective sur laquelle s'appuyer. Et ce d'autant plus que de nouveaux vaccins vont voir le jour, être complémentaires les uns aux autres, et qu'il n'est pas impossible que des traitements finissent par arriver.

Toutefois, la perspective à laquelle s'accrocher est tout sauf immédiate. Il nous paraît clair que l'optimisme actuel fera face à de multiples déconvenues :

Indice	Niveau	Evolution	
		Semaine	2020
10 ans US	0,90%	-7 bps	-102 bps
30 ans US	1,63%	-11 bps	-76 bps
10 ans Italie	0,56%	-7 bps	-85 bps
Xover TR - Spread	266,28	33 bps	59 bps
Indices factoriels Fideas	Semaine	Mois	2020
EMU	-1,41%	-0,26%	-2,83%
EMU Facteur Value	-2,12%	-0,65%	-9,07%
EMU Facteur Growth	-0,80%	0,12%	3,32%
US	-0,95%	1,15%	14,60%
US Facteur Value	-0,62%	2,67%	-3,12%
US Facteur Growth	-1,21%	0,37%	26,83%

- les faits : l'épidémie va continuer de s'étendre, tout au long de cet hiver, avec, outre le lourd bilan humain, toutes les perturbations économiques que cela implique ;
- les doutes : effets indésirables, efficacité, prévention de la contagion, délai de distribution, durée de protection, protection des plus âgés et, enfin, acceptation par les populations.

Au sein d'une tendance positive, nous ne sommes donc pas à l'abri de déceptions.

A court terme, chacune des réponses à ces questions aura un impact sur le redémarrage des économies. La pandémie n'a pas affecté tous les pays en même temps, ni de la même façon... de même, la vaccination ne va pas libérer les économies nationales en même temps, selon la disponibilité et l'acceptation des vaccins, mais aussi selon le taux d'infection naturel. Bien sûr, la vaccination prendra du temps, donc tous les secteurs ne vont pas redémarrer d'un même pas.

Une tendance positive pour 2021, mais pas en ligne droite !

Les sénatoriales de Géorgie, prochaine étape politique essentielle aux USA.

Joe Biden a été élu Président par les grands électeurs, enfin ! Pour autant des questions demeurent sur les marges politiques dont il pourra disposer pour mener ses réformes et relancer l'économie. Les électeurs géorgiens, qui sont convoqués en janvier, pourraient envoyer deux sénateurs "bleus" en lieu et place des deux "rouges" sortants. Les sondages commencent à les donner en tête, ce qui donnerait au nouveau président la majorité au Sénat. Plutôt qu'un réflexe légitimiste à la française, c'est plutôt le résultat des attaques de Trump sur le « vol » de sa victoire, qui motiverait un « à quoi bon aller voter » chez ses électeurs.

Si le Sénat bascule, la majorité resterait très fragile, n'étant due qu'à la voix de la vice-présidente K. Harris, puisque c'est elle qui serait amenée à départager chacun des votes 50-50. Reste à savoir comment les marchés accueilleront l'idée d'une

administration démocrate soutenue à la fois par une majorité parmi les Représentants et au Sénat. **Les marchés s'étaient fort bien accommodés de pouvoirs partagés.** Pourtant, les investisseurs n'ont sans doute guère à redouter **d'un Président qui a promis de gouverner "au centre"**. De surcroît, les "valeurs" républicaines seront toujours défendues par la solide domination des juges républicains à la cour suprême.

En résumé, l'élection sénatoriale en Géorgie a son importance, les jeux sont ouverts pour le résultat comme pour ses conséquences : plus de possibilités de réformes ? Quels types de réformes ?

Difficile de prédire ce à quoi ressemblera l'année 2021 : à nouveau difficile... ou favorable ?

Les conséquences économiques des élections de novembre sont encore difficiles à chiffrer. Il convient **d'abord d'acter des mesures de soutien immédiat** de l'activité, car les conditions actuelles d'indemnisation du chômage prendront fin le 26 décembre alors que le pays est confronté à une intensité sans précédent de l'épidémie. Il faudra ensuite **détailler et faire voter un vrai plan de relance de l'activité**, lequel inclura notamment un important volet social, un volet dépenses d'infrastructures et un volet verdissement de l'économie. Il faudra suivre l'ampleur, l'allocation et le déroulé de ce plan.

En Europe, **le plan de relance "EU Next Generation"** devrait être entériné rapidement par le parlement européen. Le contenu de ce plan n'est toutefois pas encore connu, puisque **chaque pays devra présenter ses propres mesures**, lesquelles devront ensuite être validées par la Commission.

Evidemment, le Brexit reste la source d'incertitudes économiques la plus importante. Accord ou pas d'accord ? Ou accords multiples... Même en cas d'accord commercial, le monde de demain ne ressemblera pas au monde d'avant et le commerce international y sera plus compliqué. **Le RU et l'UE ont perdu en fluidité, en visibilité et en efficacité.**

Enfin, notons dès à présent les élections législatives allemandes qui auront lieu en 2021.

Au total, 2021 devrait être l'année du déploiement des plans de relance, dans un monde il est vrai empreint de risque politique.

2021 ne sera pas le retour au monde des marchés financiers d'avant, le monde d'après sera différent.

2020 a vu **le triomphe des valeurs "internet"**, mais l'an prochain pourrait voir monter les craintes d'un changement de paradigme. Non pas que la digitalisation recule, au contraire, mais plutôt qu'elle se normalise. L'Europe et d'autres, comme le Canada, veulent que les géants soient enfin taxés justement. Aux Etats-Unis, de nombreux Etats ont entrepris de s'attaquer ensemble aux positions monopolistiques que les GAFAM ont construites.

Plus généralement, il y a **une partie des changements de 2020 qui va perdurer** : il restera quelque chose du **télétravail**, de la **digitalisation** de l'économie et de nos modes de vie, le virage vers la **décarbonation** des économies s'est soudainement accéléré. Cela devra **se refléter dans les portefeuilles des investisseurs**.

Excellentes fêtes de fin d'année à tous, prenez soin de vos portefeuilles et surtout soin de vous !

A surveiller cette semaine

Après la BCE et la Fed, **c'est au tour de la Banque d'Angleterre et de celle du Japon de se réunir** pour la dernière fois de l'année. Dans ces pays aussi, les enjeux sont importants et les banques centrales font face à des incertitudes nombreuses et immenses. Le rebond de l'épidémie est sensible dans tout l'hémisphère nord. Les effets des politiques budgétaires sont incertains, la BoJ doit accompagner le plan de relance qui vient d'être annoncé au Japon. [Les déclarations de la Fed ce mercredi nous ont fait réagir ici](#), reste également à savoir ce que fera Trump d'ici au 20 janvier... Enfin, la BoE fait face aux effets du Brexit qui vont commencer à se faire sentir, quelle que soit l'issue des négociations.

Du côté des données, les prochaines semaines seront plus calmes. A très brève échéance, ce sont **les PMI qui vont retenir l'attention**. Alors que l'on sait que la période des fêtes sera, partout, plus ou moins perturbée.

Achévé de rédiger par Pierre Filippi, Alexis Merville et Dominique Barbet le 15/12/20 à 19h00