

# Un choc bien amorti

L'économie mondiale se redresse beaucoup plus rapidement que prévu bien que certains secteurs restent sinistrés.



**DANIEL VARELA**  
Chief Investment Officer Banque Piguet Galland

La réaction précoce et musclée des autorités - tant au niveau des politiques monétaires que des mesures de relance budgétaire - a permis d'amortir le choc économique lié au confinement d'une grande partie de la population durant près de deux mois. Dans la plupart des pays développés, le redressement se manifeste aussi bien du côté du secteur manufacturier que des ventes de détail. Premier pays affecté par l'épidémie, la Chine affichera vraisemblablement une croissance légèrement positive cette année, tandis que les Etats-Unis et l'Europe devraient renouer avec les chiffres noirs en 2021. Certains secteurs restent, pour l'heure, encore durement impactés par la crise sanitaire. C'est notamment le cas des services et plus particulièrement du

tourisme, de l'hôtellerie et de la restauration, où le retour à la normale n'est pas pour demain.

Il semble au demeurant que le monde apprenne à vivre avec le Covid-19. Quand les mesures de distanciation sociale et d'hygiène ne se révèlent pas assez efficaces, des décisions ciblées de limitation temporaire des libertés suffisent apparemment à contenir une épidémie qui continue de se propager, mais dont le taux de morbidité est en net recul par rapport au printemps dernier. La prise en charge et le traitement des malades connaissent aussi des progrès, dans l'attente d'un ou plusieurs vaccins que les experts nous annoncent pour le premier semestre de 2021.

D'ici là, les banques centrales peuvent se permettre de prolonger leurs politiques monétaires extrêmement accommodantes, la question étant toutefois de savoir

si cette détente se traduira à terme par un réveil de l'inflation. Un tel scénario entraînerait certainement une remontée des taux d'intérêt sur les obligations de longue échéance.

## Peu d'opportunités sur les marchés obligataires

Dans ce contexte, les marchés obligataires offrent peu d'opportunités, à l'exception de certains emprunts souverains indexés sur l'inflation et de titres provenant d'émetteurs de moindre qualité. Les actions devraient faire mieux que les marchés obligataires et, parmi les grandes classes d'actifs, ce sont elles qui offrent les meilleures perspectives. Les valorisations sont certes un peu élevées, notamment aux Etats-Unis, mais la reprise de l'économie mondiale devrait rapidement permettre aux bénéficiaires des entreprises de repartir à la hausse.

En voyant l'optimisme des investisseurs atteindre des sommets durant l'été, nous avons tactique-

ment et momentanément réduit les actions américaines dans les portefeuilles au début septembre. Or la correction survenue ces dernières semaines a tempéré l'enthousiasme des opérateurs. Nous réaugmentons donc les actions américaines dans les grilles d'investissement, en gardant à l'esprit que l'élection présidentielle et l'évolution de la pandémie pourraient générer une certaine volatilité à court terme.

## La dépréciation du dollar devrait se poursuivre

Du côté des devises, la dépréciation du billet vert qui s'est amorcée en début d'été ne semble pas proche de son terme. Si l'euro a tiré parti de cette première phase de faiblesse, d'autres monnaies plus «exotiques» sont désormais susceptibles de prendre le relais. L'appréciation récente du yuan chinois a d'ailleurs peut-être ouvert la voie à une reprise plus durable d'autres devises de pays émergents. ■