

La pandémie va accélérer des tendances sous-jacentes

Nous nous trouvons actuellement dans une économie à deux vitesses, et d'aucuns prétendent que les bourses sont déconnectées de l'économie. Mais cela ne changera ni la manière dont nous travaillons ni l'accent que nous mettons sur la sélection de titres

Francis Ellison, Client Portfolio Manager

Lorsque je rencontre des clients, ils me demandent souvent mon avis sur les perspectives des économies européennes. Logique, puisque ces mêmes clients sont souvent responsables de l'allocation d'actifs : l'analyse macroéconomique joue donc un rôle capital dans leur travail. Ces discussions font partie de la relation que nous entretenons avec nos clients, une relation qui ne repose pas uniquement sur le fait de leur vendre des produits.

Mais, pour moi, ces questions sont toujours délicates. D'une part, il existe une myriade de travaux à la fois brillants et utiles réalisés en externe sur la macroéconomie, beaucoup plus que sur la microéconomie et l'analyse des modèles économiques, mais j'y reviendrai. Mes conseils et mes éclairages sont donc en concurrence avec beaucoup d'autres sources. D'autre part, parce que dans un environnement « normal », mon opinion n'est pas très éloignée du consensus, parfois un peu plus optimiste, parfois un peu moins, mais les différences sont bien souvent ténues. C'est d'ailleurs le cas pour beaucoup de mes collègues. Nous sommes des moutons de Panurge de la prévision.

Mais moins en ce moment. Il y a tant d'incertitudes dans le contexte économique actuel et la situation évolue tellement vite que les prévisions macroéconomiques et de marché sont devenues beaucoup plus hétérogènes. En outre, certains sont potentiellement moins bien informés ou n'ont pas suivi tous les rebondissements.



Mais tout cela a-t-il vraiment une influence sur la sélection d'actions ? Oui, nos choix se font à travers le prisme macroéconomique. Mais la trajectoire *globale* de l'économie n'est pas réellement pertinente dans le cas présent, puisqu'elle fonctionne à deux vitesses.

L'économie au sens large a subi un choc de grande ampleur cette année et la reprise ne sera pas à la hauteur de ce choc. Ou, comme le dit Silvana Tenreyro, membre du comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre, nous assisterons à une reprise en « V interrompu » ou « V inachevé ». ¹ Si je regarde par la fenêtre de ma maison

londonienne, je vois bien l'interruption, mais pas vraiment le V : des restaurants ferment, de façon permanente. Les rares établissements encore ouverts ont divisé leur nombre de tables par deux et sont bien souvent vides. Les salariés qui avaient été mis en chômage partiel sont désormais au chômage tout court. Les agents immobiliers attendent que le temps passe. Les bus et les trains sont vides. La distanciation sociale obligatoire dans les magasins a poussé les consommateurs à acheter sur Internet, donc les quelques vendeurs toujours là, masqués et nerveux, n'ont pas grand-chose à faire.

► Dans la City, là où se trouve notre siège, les choses sont probablement pires encore : nous ne sommes pas allés au bureau depuis six mois et nos collègues du reste du quartier non plus. La technologie ou la santé sont des pans qui évoluent différemment (c'est-à-dire beaucoup mieux), ce qui se reflète forcément dans la performance des marchés actions. Ces secteurs pesant lourd dans les indices, beaucoup parlent d'une déconnexion entre bourse et économie. Sur le fond, même si la situation sociale est dramatique dans mon quartier, elle n'a que très peu d'influence sur les places financières. Le restaurateur local qui ferme boutique et ses anciens salariés ne sont pas des acteurs des marchés boursiers. Leurs problèmes illustrent cette tendance à l'appauvrissement des pauvres, cette fatalité qui frappe encore ceux qui n'avaient rien. Nous pouvons avoir de la peine pour eux, nous pouvons (et nous devons) nous inquiéter des injustices sociales et politiques. Mais cela ne veut pas dire qu'il faille tirer à boulets rouges sur les plus forts qui réussissent et sur les entreprises solides qui sont au cœur de nos portefeuilles, pas simplement cette année, mais depuis des décennies. Car leurs succès peuvent servir de modèle et n'ont ni provoqué ni exacerbé les problèmes des autres.

Certaines activités ont été chamboulées, mais n'ont été ni particulièrement malmenées ni particulièrement dopées par les effets de la pandémie.

Les activités de service, dont notre entreprise et celles de bon nombre de nos clients d'investissement « wholesale », ont dû apprendre à tout faire en ligne. Pour nous, c'est un défi inattendu, mais pas forcément malvenu.

Certes, nous sommes désormais nombreux à travailler de chez nous et la technologie a joué un rôle clé. Nous regrettons l'époque où l'on pouvait discuter de vive voix avec nos collègues, nos clients et les sociétés de gestion. Nous avons dû apprendre à faire du travail à la maison un équivalent efficace du travail au bureau. D'autres secteurs ont eux aussi évolué : pour les avocats, les comptables et les sociétés de conseil, la technologie est devenue le nerf de la guerre. En revanche, le fait d'avoir une adresse dans un quartier chic ou de parcourir le monde en avion l'est moins, du moins pour le moment.

Ma conclusion, que vous n'attendiez peut-être pas, c'est que les choses ne changent pas. Pas parce que le Covid-19 et ses répercussions n'auront aucun impact sur l'économie et l'emploi dans les années qui viennent, mais parce que les tendances sous-jacentes du marché boursier existent depuis des années et se sont simplement amplifiées cette année. Les succès engrangés dans la science et la technologie ont été commercialisés dans plusieurs secteurs, notamment la santé et la technologie, créant des entreprises solides et intéressantes, dotées d'une véritable durabilité et d'une authentique croissance à long terme, souvent avec un impact positif sur l'environnement en prime. Notre recherche et notre sélection d'actions sont toujours parvenues à les repérer, ce qui nous a permis de poser les bonnes questions et d'obtenir des résultats. Et ce n'est pas près de changer.

“ Il y a tant d'incertitudes dans le contexte économique actuel et la situation évolue tellement vite que les prévisions macroéconomiques et de marché sont devenues beaucoup plus hétérogènes

¹ Reuters, BoE's Tenreiro sees 'incomplete V' shape for UK recovery, 15 juillet 2020.

Pour en savoir plus, rendez-vous sur
COLUMBIATHREADNEEDLE.COM



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 天利投資管理香港有限公司. 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.**
columbiathreadneedle.com Publié en septembre 2020 | Valable jusqu'en mars 2021 | J30888 | 3235525