

GESTION DIVERSIFIÉE

COVID-19 : LA LUMIERE AU BOUT DU TUNNEL

REVUE DE MARCHÉ

Le mois de novembre a été marqué par deux points d'inflexion majeurs. Les résultats des élections américaines se sont révélés beaucoup plus serrés et polarisés que prévu, alors que les sondages pointaient vers une « vague bleue démocrate ». Le comptage des votes a pris du temps en raison du volume inédit de bulletins envoyés par correspondance. Les écarts très minces dans plusieurs États et les recomptages en découlant ont tenu le monde et les marchés en haleine pendant plusieurs jours.

Dès lors que les contestations juridiques de l'équipe de Donald Trump semblaient avoir peu de chances d'aboutir, l'attention des marchés s'est tournée vers les élections sénatoriales, dont le second tour prévu le 5 janvier en Géorgie sera déterminant pour l'avenir des politiques américaines. Les deux candidats républicains disposant d'une mince avance dans les sondages, le marché se positionne en vue d'une victoire de Joe Biden et d'un Congrès divisé. La principale surprise sur les marchés est venue de la forte baisse de la volatilité, probablement imputable au dénouement d'importantes positions longues sur la volatilité en amont des élections.

Le 9 novembre, l'annonce inattendue selon laquelle le vaccin de Pfizer/BioNTech avait atteint des taux d'efficacité de 90% dans les essais cliniques de dernière phase a fourni une poussée d'adrénaline aux marchés. Dans les semaines suivantes, des annonces similaires concernant les vaccins de Moderna et d'AstraZeneca/Oxford ont encore conforté les marchés dans l'idée que la fin de la pandémie était en vue.

Des divergences sont apparues entre les marchés dès lors que les investisseurs se focalisent sur les incertitudes persistantes quant à l'efficacité à grande échelle des vaccins, à la part de la population qui en bénéficierait et au délai nécessaire à leur déploiement au regard des contraintes techniques et de l'ampleur des précommandes des différents pays. Dans l'ensemble, les investisseurs ont eu tendance à ignorer quelque peu la réalité de la deuxième vague et le fait que l'hiver restera difficile pour l'économie mondiale. Les indicateurs à haute fréquence se sont fortement affaiblis en Europe après l'imposition de nouvelles restrictions en matière

INDICATEURS DE MARCHÉ	30-Nov	MtD* % / bps	Ytd** % / bps
Actions, S&P 500	3,622	10.8%	12.1%
Actions, EuroStoXX 50	3,493	18.1%	-6.7%
Actions, Nikkei 225	26,434	15.0%	11.7%
Actions, MSCI World	1,944	11.8%	8.0%
Actions, MSCI pays émergents	67,718	7.7%	10.2%
Obligations, US, 10 ans	0.84	-3	-108
Obligations, Allemagne, 10 ans	-0.57	6	-39
Obligations, Japon, 10 ans	0.03	-1	0.0
Crédit, US Inv. Grade	50	-15.4	4.8
Crédit, US High Yield	303	-118.4	22.9
Crédit, Euro Crossover spread	265	-104	58
EUR/USD	1.19	2.4%	6.4%
USD/JPY	104	-0.3%	-4.0%
Matières premières (CRB)	160	10.6%	-13.8%
Pétrole	45	26.7%	-25.7%
Or	1777	-5.4%	17.1%
Volatilité (VIX)	20.6	-45.9%	49.3%

(*) Rendement non annualisé du 30/10/2020 au 30/11/2020

(**) Rendement non annualisé depuis le 31/12/19

Source: Bloomberg

de mobilité et les craintes de voir les États-Unis suivre la même voie s'intensifient.

Les actions mondiales se sont sensiblement redressées, Europe (+17%) et Royaume-Uni (+12%) en tête, tandis que les marchés émergents sont restés à la traîne. Les premières victimes de la pandémie ont signé la plus forte reprise, notamment les secteurs de l'énergie, de l'industrie et de la finance, avec un rebond spectaculaire des valeurs décotées par rapport à leurs homologues de croissance, en particulier en Europe. Les matières premières cycliques se sont également inscrites en nette hausse, au détriment de l'or, qui a cédé 5%. Les rendements n'ont guère évolué sur les marchés développés, contrairement au dollar américain et à d'autres monnaies refuge qui ont dévissé sur fond de dissipation des risques extrêmes à l'échelle mondiale.

■ Implication des élections américaines

Les marchés se sont globalement positionnés en vue d'un Congrès divisé aux États-Unis. Ce scénario implique des mesures de relance moins audacieuses que prévu, mais également un moindre déficit et moins d'incertitudes commerciales et politiques. La mise en œuvre de l'agenda intérieur serait limitée par la polarisation des forces politiques, avec une plus grande marge de manœuvre en matière de politique étrangère. Les perspectives d'importantes hausses d'impôts se dissiperaient, tandis que d'autres politiques clés envisagées dans les domaines du climat et de la santé seraient vidées de leur substance.

GESTION DIVERSIFIÉE

▪ Développement de vaccins

Les marchés ont réagi favorablement aux annonces successives relatives aux vaccins. Ceux de Pfizer/BioNTech et Moderna ont enregistré les meilleurs taux d'efficacité, mais impliquent des défis considérables sur le plan logistique (ils doivent être stockés à -70° et -20° respectivement) et des coûts relativement élevés. Le vaccin d'AstraZeneca/Oxford a quant à lui enregistré un taux d'efficacité plus faible (70%),

mais peut être stocké dans des réfrigérateurs normaux et est moins onéreux.

Olivier Malteste olivier.malteste@lyxor.com

Gérant Principal du Fonds Lyxor Planet

Les informations contenues dans le présent document sont communiquées à titre purement indicatif et n'ont aucune valeur contractuelle. Elles sont sujettes à des modifications, notamment en fonction des fluctuations de marché. Ce produit peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays en vertu des réglementations nationales applicables à ces personnes ou dans ces pays. L'exactitude, l'exhaustivité ou la pertinence des informations établies à partir de sources externes ne sont pas garanties bien que ces informations l'aient été à partir de sources sérieuses, réputées fiables. Lyxor AM, Lyxor International ou Lyxor Luxembourg n'assume aucune responsabilité à ce titre. Les éléments du présent document relatifs aux données de marché sont fournis sur la base de données constatées à un moment précis et qui sont susceptibles de varier. Les performances passées ne sauraient présager des performances futures.