



**Luxembourg – le 15 décembre 2020. Les marchés ont réagi avec euphorie à l'annonce des vaccins efficaces et les bourses du monde entier ont explosé, établissant de nouveaux records sur plusieurs indices américains. En outre, les élections présidentielles américaines vont trouver leur épilogue.**

Les nouvelles positives concernant les vaccins ont suscité l'optimisme car les investisseurs peuvent maintenant voir le bout du tunnel et espérer une normalisation rapide de la vie (économique). Les premières vaccinations ont déjà été effectuées au Royaume-Uni et, après l'approbation des vaccins en Europe et aux États-Unis, les vaccinations devraient réellement commencer début 2021. En tout cas, il faudra encore voir si la logistique se passe correctement. Des goulots d'étranglement peuvent se produire en raison du problème de stockage au froid (le vaccin Pfizer doit être transporté à -70C), de la pénurie possible d'aiguilles et de seringues, etc.

De plus, l'incertitude entourant les élections présidentielles américaines a largement disparu. Après tout, le président sortant, M. Trump, a donné le feu vert pour commencer la transition du pouvoir. Joe Biden prêterait donc serment en tant que 47<sup>e</sup> président américain le mercredi 20 janvier. Dans le même temps, il ne semble pas y avoir de "vague bleue" à venir. Il y aura des élections en janvier 2021 dans l'État de Géorgie avec deux sièges de sénateur en jeu et il y a de fortes chances qu'elles reviennent aux républicains. En d'autres termes, Biden sera sévèrement limité dans ses activités.

Les premières lignes de craie que Joe Biden tracera commencent à prendre forme. Le "président élu" continuera à considérer la Chine comme un concurrent majeur, mais nous nous attendons à une opposition constructive. Un autre thème important sera la durabilité: on peut attendre de lui plusieurs initiatives, même s'il sera confronté à une possible minorité au Sénat. La nomination de Janet Yellen au poste de secrétaire au Trésor est également probable. C'est positif pour la relance fiscale, dont les pourparlers ont repris.

L'accent a été mis sur le Brexit car le point final est maintenant très proche. Bien que cela semble plutôt mauvais pour le moment, il se pourrait qu'un accord soit conclu. Le Premier ministre britannique Johnson est sous pression maintenant que Trump n'a pas été réélu. L'accord ne sera certainement pas complet et certains des "hot hangers" seront sans doute reportés à une date ultérieure. Mais un accord vaut mieux que pas d'accord.

### Actions : préférences

En général, nous restons surpondérés en actions, en particulier en Asie. TINA (There Is No Alternative) domine les débats alors que le sentiment est bon, surtout maintenant que nous sommes au début du ralentissement économique. De plus, les incertitudes (vaccins, élections présidentielles américaines, etc.) ont été considérablement réduites tout au long du mois de novembre, ramenant l'indice VIX à 20.

Lorsque les marchés ont été inondés de nouvelles favorables sur les vaccins en novembre, la rotation soudaine de plusieurs tendances dominantes a attiré l'attention. Toutefois, il reste à voir si ce changement se poursuivra. En tout état de cause, cela a conduit à certains changements (prudents) dans notre stratégie actions. Toutefois, il est encore trop tôt pour faire basculer les portefeuilles dans une large mesure.

Au niveau sectoriel, notre préférence va toujours à la technologie, même si nous avons légèrement réduit les poids en portefeuilles et intégré un peu plus de neutralité dans le portefeuille. Dans les secteurs bancaires et énergétiques peu performants, nous restons structurellement sous-pondérés.

Les banques et l'énergie sont confrontées à des problèmes structurels en raison de la faiblesse des taux d'intérêt, des tendances des changements climatiques & ESG, forçant les investisseurs institutionnels à abandonner l'énergie. Enfin, il convient de noter que la rotation des secteurs a déjà ralenti à la fin de ces dernières semaines.

En outre, nous pensons qu'il est bon de réintroduire certaines petites capitalisations et de ne pas se contenter d'utiliser des grosses capitalisations comme c'était le cas jusqu'à récemment. Le segment de marché est évalué de manière intéressante et se comporte généralement mieux que les grandes entreprises lors d'une reprise économique.

Dans le domaine de l'investissement factoriel, nous avons résolument opté ces dernières années pour la croissance plutôt que la valeur. Ce dernier est depuis longtemps sous-performant et un rayon de soleil ne fait pas le printemps. Néanmoins, si l'inversion de tendance devait se poursuivre, nous nous couvririons et investirions une petite partie en valeur.



# MISE A JOUR VISION MACROECONOMIQUE

DECEMBRE 2020



Actions Européennes	Nov '20								
	Déc '20								
Actions US	Nov '20								
	Déc '20								
Actions Marchés Emergents	Nov '20								
	Déc '20								
USD	Nov '20								
	Déc '20								
Or	Nov '20								
	Déc '20								

Au niveau régional, nous ne changeons pas notre position et continuons à favoriser la Chine et les États-Unis par rapport à l'Europe. Nous trouvons maintenant des entreprises structurellement meilleures dans les deux régions.

### Obligations : encore peu de potentiel pour l'IG

En ce qui concerne les obligations, nous sommes légèrement négatifs sur les papiers d'entreprises américains et européens IG. D'une part, les spreads de crédit sont à des niveaux historiquement bas, il y a donc encore peu de potentiel de rendement, même si, par exemple, une stimulation supplémentaire est attendue de la part de la BCE en Europe. D'autre part, la qualité moyenne de ce segment d'obligations est de plus en plus faible et se rapproche d'une notation BBB. En conséquence, les risques ont légèrement augmenté mais ne sont en aucun cas rémunérés.

Europe Obligations d'Etat	Nov '20								
	Déc '20								
Europe Crédit IG	Nov '20								
	Déc '20								
Europe Crédit HY	Nov '20								
	Déc '20								
US Obligations d'Etat	Nov '20								
	Déc '20								
US Crédit IG	Nov '20								
	Déc '20								
US Crédit HY	Nov '20								
	Déc '20								
Crédit Marchés émergents	Nov '20								
	Déc '20								

En ce qui concerne le papier commercial asiatique, nous sommes cependant toujours positifs. La reprise économique se poursuit et le soutien du gouvernement chinois se poursuit. Le monde des affaires en bénéficiera et ces facteurs environnementaux favorables, associés à des taux d'intérêt plus élevés, continueront d'attirer les investisseurs étrangers à la recherche de rendement.

Ce bulletin d'informations est une édition de Shelter Investment Management avec l'éditeur responsable Benedict Peeters, rue de l'Industrie 22, Windhof Luxembourg. Sous réserve des exceptions explicites prévues par la loi, aucun contenu dans cette publication ne peut être reproduit dans une base de données automatisée ou divulgué de quelque manière que ce soit, sans l'autorisation préalable et écrite de l'éditeur. Ce document fournit des informations commerciales et ne peut en aucun cas être assimilé à des conseils en placement. Les informations fournies ne constituent pas une offre concernant des produits ou services financiers, bancaires, d'assurance ou autres. Les informations contenues dans ce document proviennent de sources soigneusement choisies. Toutefois, Shelter Investment Management ne fournit aucune garantie quant à la rapidité, à l'exactitude, à l'exhaustivité ou à la pertinence de l'information, des données ou des publications. L'éditeur ne peut être tenu pour responsable du non-respect des attentes.