



الإتحاد العام لمقاوات المغرب  
ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ | ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ | ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ  
Confédération Générale des Entreprises du Maroc

# Executive Summary

Perspectives 2021

« *L'économie mondiale se rétablira. Laissez-vous gagner par l'optimisme* » par JP. Morgan, Private Bank

Préparé par la Commission Intelligence économique

# Executive Summary

Perspectives 2021 « L'économie mondiale se rétablira. Laissez-vous gagner par l'optimisme »

JP. Morgan, Private Bank

## Perspectives 2021

De bonnes nouvelles concernant les vaccins contre le Covid-19 sont parvenues à la fin d'une année 2020 difficile et volatile. Les résultats des essais cliniques de plusieurs candidats-vaccins suggèrent une efficacité supérieure à 90%, qui laissent entrevoir la fin de cette pandémie. Ces bonnes nouvelles ont propulsé les marchés actions vers des sommets historiques et les cours de bourse des entreprises issues des secteurs les plus touchés par les mesures de confinement ont enregistré un vif rebond dans l'anticipation de l'embellie permise par un retour à la normale.

Néanmoins, la patience reste de mise. Le nombre de cas de Covid-19 augmente dans une bonne partie du monde et la distribution à grande échelle de vaccins est un défi de taille étant donné les contraintes logistiques. De plus, l'économie n'est pas encore totalement tirée d'affaire et les gouvernements devront donc prendre de nouvelles mesures pour aider les entreprises touchées par les restrictions. Par conséquent, l'incertitude va perdurer.

## Principaux éléments à retenir

- 01** | Le rétablissement de l'économie mondiale va se poursuivre après la pandémie de coronavirus.
- 02** | Dans certains pays d'Asie et aux Etats-Unis, le PIB dépassera son niveau antérieur à la pandémie tandis que l'Europe et l'Amérique latine resteront à la traîne. La Chine a déjà comblé sa perte de PIB.
- 03** | Les investisseurs doivent éviter de conserver un excédent de liquidités.
- 04** | Les marchés actions internationaux atteindront probablement de nouveaux sommets.
- 05** | Les actions devraient surperformer les obligations à haut rendement et les obligations « core qui demeurent indispensables à la performance des portefeuilles, constituant la couverture la plus efficace contre la volatilité des actions.
- 06** | Si les taux d'intérêt devaient augmenter légèrement à mesure que l'économie se rétablira, ils continueront sans doute de flirter avec leurs plus bas historiques.

## Une reprise contrastée selon les régions du monde

**ASIE : l'épidémie relativement bien maîtrisée, une intervention correcte pour soutenir la reprise.** La Chine est le premier pays où l'activité économique s'est stabilisée, dès le premier trimestre 2020. Le rebond de la croissance a été tiré par le secteur industriel grâce au dynamisme des exportations.

# Executive Summary

Perspectives 2021 « L'économie mondiale se rétablira. Laissez-vous gagner par l'optimisme »

JP. Morgan, Private Bank

## **EUROPE : l'épidémie mal maîtrisée, une relance modeste**

L'Europe est désormais légèrement à la traîne car la recrudescence des cas de Covid-19 a freiné une reprise économique jusque-là vigoureuse. Jusqu'ici, ces mesures ne sont pas aussi drastiques que celles prises au printemps et sont axées sur les activités de loisirs et le secteur de l'hôtellerie/restauration. Par conséquent, le niveau de risque varie sensiblement.

## **AMÉRIQUE LATINE : l'épidémie mal maîtrisée, une relance inégale**

La reprise en Amérique latine est à peine engagée et, à bien des égards, poussive par rapport au reste du monde. Cette région était mal préparée à faire face à la crise mondiale en raison de l'importance du travail informel et des lacunes des systèmes de santé publique. Les zones pauvres et densément peuplées ont été durement touchées par la pandémie.

## **ETATS-UNIS : l'épidémie mal maîtrisée, une relance vigoureuse**

Les Etats-Unis ont montré des lacunes dans l'endiguement du coronavirus, mais ont pris des mesures de relance ambitieuses, avec à la clé un vif rebond de la consommation. Le pays n'a jamais réussi à maîtriser l'épidémie, ce qui n'a pas empêché un assouplissement des restrictions et une reprise des déplacements.

## **Cinq grandes forces en 2021 déterminants la trajectoire de la reprise**

### **1 | Virus : Le vaccin sera-t-il la panacée tant attendue ?**

L'arrivée d'un vaccin contre le Covid-19 changera la donne, le moment venu. Mais ce ne sera sans doute pas la panacée en 2021. L'arrivée d'un vaccin ne constitue pas une condition préalable au retour de l'activité économique à son niveau antérieur à la pandémie dans certains secteurs et dans certaines zones géographiques (y compris aux Etats-Unis).

### **2 | Politiques budgétaire et monétaire : Quels sont les gouvernements et les banques centrales qui en feront assez pour soutenir l'économie ?**

Au niveau mondial, les politiques monétaire et budgétaire sont porteuses pour les actifs risqués, mais l'effort de relance plus ou moins marqué se traduira par des résultats hétérogènes. Les investisseurs devraient trouver des opportunités en investissant dans les actions américaines et les actions asiatiques, les obligations à haut rendement, les entreprises exposées à l'investissement dans les infrastructures physiques et numériques, à la transition énergétique et au transport du futur.

### **3 | Inflation : Les prix vont-ils augmenter trop vite ou trop lentement ?**

Prévision d'un léger regain d'inflation dans les 12 à 18 prochains mois, à un peu moins de 2% aux Etats-Unis et environ 1% en Europe. Cela signifie que les taux directeurs resteront bas et que les investisseurs doivent éviter de conserver un excédent de liquidités.

# Executive Summary

Perspectives 2021 « L'économie mondiale se rétablira. Laissez-vous gagner par l'optimisme »

JP. Morgan, Private Bank

## 4 | Actions : Les valorisations sont-elles tenables ?

D'un point de vue historique, les valorisations élevées peuvent sembler justifiées. Les actions ne sont peut-être pas l'affaire du siècle, mais elles ont de bonnes chances de surperformer les obligations et les liquidités l'an prochain.

## 5 | Dollar : Va-t-il encore se déprécier ?

Probablement, mais guère plus par rapport aux niveaux actuels. Les capitaux qui ont trouvé refuge aux Etats-Unis devraient en sortir, en quête d'opportunités offrant un rendement plus élevé à mesure que la reprise de l'économie mondiale se poursuivra.

## Quels sont les principaux risques ?

La convalescence de l'économie mondiale devrait se poursuivre, mais il y a des risques. Il y en a notamment trois qui inquiètent, mais malgré tout la reprise économique mondiale se poursuivra.

### 1. Un soutien de l'Etat insuffisant

**Risque :** Un effort de relance monétaire et budgétaire insuffisant pourrait mettre en péril la convalescence de l'économie mondiale. Les travailleurs et les entreprises dans les secteurs qui sont toujours en grande difficulté auront encore besoin d'aide jusqu'à ce qu'un vaccin soit déployé à grande échelle. Toutefois, l'envolée de la dette publique pourrait rendre certains responsables politiques frileux.

### 2. La guerre froide technologique qui couve entre les Etats-Unis et la Chine

**Risque :** Depuis la signature de l'accord commercial de phase 1 en 2019, les tensions entre les Etats-Unis et la Chine se sont rapidement exacerbées et leurs relations ont continué de se détériorer. Les mesures prises jusqu'ici ont principalement concerné le secteur technologique, et pourraient se répercuter plus largement à l'échelle du marché actions mondial.

### 3. Tensions géopolitiques

**Risque :** Les chocs géopolitiques pourraient plonger les investisseurs dans la consternation et engendrer des remous à court terme sur les marchés.

# Executive Summary

Perspectives 2021 « L'économie mondiale se rétablira. Laissez-vous gagner par l'optimisme »

JP. Morgan, Private Bank

## Idées d'investissement pour 2021 (JP. Morgan)

### 1 | Participer à la reprise mondiale

Les mégatendances se sont accélérées du fait de la pandémie et des mesures prises pour l'endiguer. JP. Morgan identifie également des opportunités sur les marchés actions et obligataires émergents, ainsi que dans les secteurs cycliques, tels que l'industrie, les matériaux, la construction et les équipements technologiques.

### 2 | Adapter son positionnement aux risques

2020 a mis en lumière certaines faiblesses, dont notre dépendance vis-à-vis des chaînes d'approvisionnement et notre « cyberfragilité ». Les chaînes d'approvisionnement sont susceptibles d'évoluer, car les responsables politiques s'attachent à promouvoir la production nationale et découragent le recours à des sources externes ou peu enclines à soutenir l'économie domestique.

### 3 | Privilégier les actifs réels

Les banques centrales devraient, selon JP Morgan, parvenir à faire légèrement remonter l'inflation (même si cela doit prendre plusieurs années). Les investisseurs devraient cibler les actifs « réels », qui affichent de belles performances lorsque l'inflation augmente à partir de niveaux bas. Les actions, l'immobilier, les infrastructures et les matières premières pourraient offrir des opportunités à cet égard.

## Quelles implications pour les investisseurs ?

JP. Morgan est optimiste quant aux perspectives, malgré les risques. Mais avant de céder à l'optimisme, la banque demande aux investisseurs de d'assurer d'avoir une stratégie d'investissement à long terme rigoureuse et cohérente avec les objectifs fixés.

Une planification globale est le seul moyen de construire véritablement son portefeuille d'investissement et de lui maintenir une confiance absolue face à la volatilité et aux autres surprises que 2021 pourrait réserver.

Le constat peut-être le plus rassurant pour les investisseurs à long terme est que le chaos de 2020 n'a pas ébranlé les composantes fondamentales des portefeuilles. Les actions restent à même de générer une appréciation du capital à long terme. Les obligations conservent leur rôle de boucliers permettant de compenser la volatilité inhérente aux investissements en actions.

Il est probable que la volatilité perdurera une fois sortis de la crise et, dans l'intervalle, il faut mettre en place des amortisseurs efficaces pour les portefeuilles.

Il est possible que les obligations « core » ne génèrent pas les mêmes revenus que par le passé, mais les investisseurs peuvent s'exposer davantage au risque ou se tourner vers d'autres classes d'actifs pour compenser ce manque à gagner.

Les actions n'offriront peut-être pas au cours des dix prochaines années des rendements aussi bons que lors de la décennie précédente, mais les investisseurs pourraient surperformer en ciblant les mégatendances.