

L'économie d'après-Covid



**EMMANUEL
HAUPTMANN,**

Associé fondateur de
RAM Active Investments,
responsable de la gestion
systématique actions

Réponse monétaire

Les banques centrales du monde entier ont eu recours à une expansion monétaire agressive, premier rempart à une chute de la vélocité de la monnaie et des échanges, la Fed menant le pas avec une expansion du M2 aux Etats-Unis de plus de 20% (quatre trillions de dollars, de très loin la plus forte expansion monétaire de l'histoire du pays). La BCE a suivi, avec un programme inédit d'achats d'urgence et une expansion monétaire de 2.2 trillions d'euros sur l'année 2020.

Programmes d'investissement

Aux grands maux, les grands remèdes, à ces interventions monétaires se sont ajoutés des plans de soutien aux entreprises en difficulté dans l'ensemble des pays, ainsi que des plans d'investissement de grande envergure annoncés par les gouvernements du monde entier. Les plans d'investissement

La pandémie de Covid a eu un impact profond sur l'économie globale, paralysant l'activité pendant plusieurs mois et ayant des répercussions sévères sur de nombreux secteurs économiques encore aujourd'hui.

Alors que les réponses sanitaires ont pu diverger, une politique zéro-Covid « extrême » permettant à la Chine d'être la seule économie majeure à croître en 2020, avec une croissance de 2.3% sur l'année, les réponses budgétaires et monétaires se sont beaucoup ressemblé.

Les interventions budgétaires et monétaires ont été nombreuses, et permettent à l'économie mondiale d'effectuer la reprise économique la plus forte jamais vue, une croissance de 6% étant attendue pour l'année 2021 (IMF World Economic Outlook), après une contraction de 3.5% en 2020.



d'urgence, d'infrastructure et de transition écologiques annoncés représentent des trillions injectés dans l'économie, au prix de déficits records engendrés en 2020 (15% de déficit aux Etats-Unis et plus de 7% en Europe).

Risques inflationnistes non transitoires

L'abondance de liquidités et la forte relance créent un déséquilibre entre demande et offre fragilisée post-covid, source d'inflation forte. Cette inflation semble aujourd'hui soutenue par une inflation des salaires aux Etats-Unis, de nombreux américains ne semblant pas pressés de reprendre un emploi, le taux de participation au marché du travail restant à des niveaux exceptionnellement bas, en-dessous de 62%.

Avec l'appréciation du pétrole à 80 dollars, l'explosion du prix de l'électricité en Allemagne (on y paie aujourd'hui autour de 200 Euros le MWh pour le mois prochain, cinq fois plus qu'il y a un an) ou du gaz naturel, de nombreux secteurs sont fragilisés, dont le secteur industriel qui souffre d'un cumul de problèmes de supply-chain post-covid et de matières premières hors de prix.



Inflation et croissance ?

Les pays avec les plus grandes dépendances énergétiques (Chine, Inde,...) encourrent le plus de risque, mais l'économie globale est exposée, l'inflation actuelle étant difficilement conciliable avec des taux à zéro ou négatifs, et des banques centrales ultra-accommodantes.

Certains pays tirent aujourd'hui un avantage stratégique et économique de la situation actuelle, la Russie en premier lieu au vu de ses fortes exportations de matières premières.

Difficile dans ce contexte de prendre un risque élevé sur le marché actions. Nous observons une tendance à ce que nos stratégies de sélection de titres augmentent le poids des secteurs de la Technologie et de la Santé ces dernières semaines dans le contexte incertain actuel. Après le choc du Covid et la reprise, l'après-Covid s'annonce plein d'incertitudes, il est temps d'être sélectif et de prendre un biais qualité dans les investissements actions. ■

