

# Perspectives économiques et de marché de Vanguard pour 2021 : Bientôt la lumière

Joseph Davis, Ph.D. | Décembre 2020

## Synthèse des perspectives mondiales

### L'économie mondiale en 2021 : Dans l'attente d'un vaccin

La pandémie de Covid-19 a produit le choc économique le plus marqué depuis près d'un siècle. En 2020, les récessions dans le monde ont été fortes et profondes, avec parfois d'importantes perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Cela dit, et peut-être davantage que lors des précédentes récessions, les décideurs politiques ont soutenu de manière agressive les marchés financiers et leurs économies. Alors que l'économie mondiale continue de se redresser à l'approche de 2021, la bataille entre le virus et les efforts de l'humanité pour l'endiguer se poursuit.

En 2021, nos perspectives pour l'économie mondiale dépendent fortement des résultats en matière de santé. Plus précisément, nos prévisions de référence supposent qu'une combinaison efficace de vaccins et de traitements thérapeutiques devrait finalement voir le jour pour permettre un assouplissement progressif des restrictions gouvernementales aux interactions sociales et une atténuation de l'hésitation des consommateurs sur le plan économique. Mais le chemin de la reprise va sans doute être inégal et varié selon les secteurs et les pays, même avec un vaccin efficace en vue. Comme nous l'avons dit dans nos perspectives de mi-2020, il faudra un certain temps avant que de nombreuses économies ne reviennent à leurs niveaux d'emploi et de croissance tendancielle de la production d'avant la crise.

L'inégalité de nos perspectives de croissance cyclique se reflète dans les principales économies du monde. La Chine, où le contrôle de la pandémie a été plus efficace, est revenue rapidement à une croissance tendancielle proche de celle d'avant la pandémie, et nous pensons que cela se prolongera en 2021 avec une croissance de 9 %. Ailleurs, la prévalence du virus a été moins bien contrôlée. Nous prévoyons une croissance de 5 % aux États-Unis et de 5 % dans la Zone Euro, ces économies n'atteignant toujours pas le plein-emploi en 2021. Au Royaume-Uni, nous prévoyons une croissance d'environ 7 %, ce qui est légèrement plus élevé qu'aux États-Unis et dans la Zone Euro, car la production part d'une base plus faible. Dans les marchés émergents, nous prévoyons une reprise plus incomplète, avec une croissance de 6 %.

Les risques qui pèsent sur nos prévisions de croissance de référence ont un biais à la hausse, reflétant les progrès en cours dans le développement de vaccins. La politique monétaire et budgétaire restera favorable en 2021, mais le principal facteur de risque est le destin et la trajectoire de la pandémie.

### L'ombre impressionnante de la Covid-19 : Un moment charnière de l'histoire

Lorsque nous regardons au-delà de l'ombre impressionnante de la Covid-19, nos recherches et notre lecture de l'histoire suggèrent que la pandémie aura certains effets sur l'économie, les marchés et la politique. Nous pouvons répartir ces effets en quatre catégories :

- 1. Un retour en arrière important mais finalement temporaire.** Les activités sociales et les secteurs qui en dépendent le plus vont rebondir, comme elles l'ont fait après les pandémies passées. L'hésitation des consommateurs par crainte d'attraper la Covid-19 déterminera la suite des événements, mais en fin de compte, les activités sociales allant des concerts aux voyages reprendront. Bien que les problèmes immédiats liés aux pertes d'emploi soit grands pour de nombreuses familles et secteurs, nous estimons, en partant du principe d'une évolution raisonnable en matière de santé et d'un soutien politique supplémentaire, que le traumatisme laissé par les pertes d'emploi permanentes devrait être limité.
- 2. Un avenir accéléré.** Les tendances dont Vanguard et d'autres ont déjà parlé, allant de l'automatisation du travail aux technologies numériques en passant par certaines perturbations du modèle économique, ont été tout simplement accélérées par le choc de la Covid-19. Nos perspectives pour 2021 présentent l'ampleur que pourrait prendre le travail virtuel à l'avenir et quels effets macroéconomiques plus étendus pourraient en résulter.
- 3. Des pivots en matière de politique.** Cette crise semble avoir modifié les attentes et les préférences à l'égard de certaines politiques publiques, allant des efforts plus énergiques de la part des banques centrales pour faire monter une faible inflation à des dépenses plus agressives

de la part des autorités budgétaires dans un contexte économique difficile. Il est peu probable que ces intentions s'inversent à brève échéance, ce qui pourrait entraîner de nouveaux risques sur l'horizon d'investissement, même si nous estimons que certains d'entre eux ont été exagérés.

- 4. Une réalité intacte.** Malgré les événements extraordinaires de 2020, certains aspects de l'économie mondiale pourraient en fin de compte rester tels quels. Selon nous, il s'agit notamment des relations à dimensions multiples entre les États-Unis et la Chine et de la probabilité d'accroître l'innovation dans les années à venir, comme le suggère le « multiplicateur d'idées » de Vanguard. Il s'agit d'une mesure exclusive qui suit le flux et la croissance des travaux universitaires et qui, selon nos recherches<sup>1</sup>, a été un indicateur majeur de la croissance de la productivité.

#### **Inflation mondiale : Une reflation modeste « oui » ; un retour à une inflation élevée « non »**

En 2021, nous prévoyons un rebond cyclique de l'inflation, qui passera des niveaux faibles de la pandémie, aux alentours de 1 %, à des taux plus réalistes, de 2 % environ, à mesure que les capacités de réserve seront épuisées et que la reprise se poursuivra. Le risque est que les marchés confondent ce modeste rebond inflationniste avec le début d'un retour à une ère de forte inflation comme celle que l'on a connue dans les années 1970.

L'endettement croissant, une politique monétaire extraordinairement souple et, dans le cas des États-Unis, l'assurance explicite que la politique restera conciliante plus longtemps que par le passé, sont autant de facteurs qui ont suscité des inquiétudes quant à une résurgence de l'inflation. Nos projections de référence montrent que ces inquiétudes sont prématurées et ne se concrétiseront probablement pas en 2021. Des dépenses budgétaires plus importantes pourraient influencer la psychologie liée à l'inflation, mais il faudrait qu'une telle influence fasse plus que contrebalancer les niveaux élevés de chômage et les influences technologiques pour réviser à la hausse les attentes en matière d'inflation. Nous maintenons notre position que nous avons adoptée depuis longtemps selon laquelle les taux d'inflation constamment supérieurs à 3 % sont difficiles à générer sur de nombreux marchés développés.

#### **Le marché obligataire : Les taux d'intérêt resteront bas en 2021**

Les taux d'intérêt et les rendements des obligations d'État qui étaient faibles avant la pandémie sont à présent à un niveau encore plus bas. Nous prévoyons que les taux d'intérêt à court terme ciblés par la Réserve Fédérale américaine, la Banque Centrale Européenne et autres décideurs politiques des marchés développés resteront à des niveaux historiquement bas (et, sur certains marchés, négatifs) jusqu'en 2022 avant de commencer à se normaliser aux niveaux d'avant la crise. Les courbes de rendement pourraient s'infléchir légèrement, les taux à long terme de nos prévisions de référence augmentant légèrement. Mais compte tenu de nos perspectives en matière d'inflation et de politique des banques centrales, il est peu probable que les rendements obligataires augmentent de manière significative. Selon nous, les banques centrales seraient susceptibles de lutter contre une forte hausse des rendements obligataires en 2021 par des achats supplémentaires dans le cadre de l'assouplissement quantitatif ou d'autres mesures, si une telle situation devait être considérée comme contre-productive pour la reprise économique.

#### **Actions mondiales : Des défis et des opportunités**

Une fois de plus, les investisseurs disciplinés ont été récompensés en 2020 en conservant leur investissement en bourse malgré les nouvelles perturbantes. La réévaluation spectaculaire du risque lié aux actions mondiales pendant le choc initial de la pandémie a été relativement uniforme sur l'ensemble des marchés mondiaux, la forte baisse des taux d'actualisation expliquant une partie (mais pas la totalité) du rebond des cours des actions de l'année écoulée. Nos projections de la juste valeur des actions, qui intègrent explicitement ces effets, continuent de montrer un marché mondial des actions qui n'est ni fortement surévalué ni susceptible de produire des rendements aussi énormes à l'avenir.

Les perspectives pour la prime de risque sur les actions mondiales sont positives et modestes, dans la mesure où il est prévu que les rendements totaux soient supérieurs de 3 à 5 points de pourcentage à ceux des obligations. Ces perspectives de rendement modestes contredisent toutefois les possibilités offertes aux investisseurs et devraient les amener à investir largement dans le monde entier et sur l'ensemble du spectre des valeurs.

1. Vanguard Research : Megatrends. Le multiplicateur d'idées : Une accélération de l'innovation est en route. Novembre 2020.

**Connect with Vanguard®** > [global.vanguard.com](https://global.vanguard.com)

### **Informations relatives au risque d'investissement**

La valeur des investissements, et les revenus qu'ils génèrent, peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs peuvent ne pas récupérer la totalité de leur investissement.

La performance passée ne constitue pas un indicateur fiable des rendements futurs.

Toute projection doit être considérée comme hypothétique par nature et ne reflète ni ne garantit des résultats futurs.

### **Informations importantes**

**Réservé aux investisseurs professionnels (tels que définis dans la Directive MiFID II) investissant pour leur propre compte (y compris les sociétés de gestion (fonds de fonds) et les clients professionnels investissant pour le compte de leurs clients discrétionnaires). En Suisse, réservé aux investisseurs institutionnels. Distribution publique interdite.**

Les informations figurant dans le présent document ne constituent en aucun cas une offre d'achat ou de vente, ni la sollicitation d'une offre d'achat ou de vente de titres, dans le ressort juridictionnel dans lequel une telle offre ou sollicitation serait contraire à la loi, ni à l'égard d'une personne envers laquelle il serait illégal de formuler une telle offre ou sollicitation, ou si la personne à l'origine de l'offre ou de la sollicitation n'est pas habilitée à la formuler. Les informations figurant dans ce document ne constituent pas des conseils en investissement, ni des conseils juridiques ou fiscaux. En conséquence, le contenu de ce document ne peut servir de base à vos décisions d'investissement.

Publié par Vanguard Asset Management Limited, société agréée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority et soumise au contrôle de celle-ci. Publié par Vanguard Investments Switzerland GmbH.

Publié dans l'EEE par Vanguard Group (Ireland) Limited, qui est soumise en Irlande au contrôle de la Banque Centrale irlandaise.

**Vanguard**

© 2020 Vanguard Asset Management, Limited. Tous droits réservés.

© 2020 Vanguard Investments Switzerland GmbH. Tous droits réservés.

© 2020 Vanguard Group (Ireland) Limited. Tous droits réservés.

ISGVEMO GOS\_FR 122020