

---

# Les marchés face au retour du virus

---

22 novembre 2021

**Une nouvelle vague Covid surgit en Europe. Jusqu'ici les marchés ne s'en inquiétaient guère. Mais les équilibres sont fragiles. Une fois de plus, la BCE sera au centre du jeu.**

Un taux d'incidence supérieur à 500 en Allemagne – et largement au-dessus de ce seuil à l'Est du pays – supérieur à 1000 en Belgique et aux Pays-Bas et même à 1200 en Autriche. Pas de doute, **le CoVid est de retour et avec lui son cortège de restrictions sanitaires** : couvre-feu aux Pays-Bas, retour du pass sanitaire généralisé en Allemagne et même confinement en bonne et due forme en Autriche.

Jusqu'ici, ce retour en Europe du croquemitaine de 2020 n'a pas effrayé les marchés, qui ont poursuivi leur marche en avant des deux côtés de l'Atlantique, le CAC40 imitant le Nasdaq et le S&P500 en battant record sur record et en laissant derrière lui la marque historique des 6944 points de septembre 2000.

**Cette résistance repose sur deux convictions profondes : le large déploiement des vaccins limitera la pression sur les systèmes de santé, et les mécanismes de soutiens budgétaires et monétaires seront aux rendez-vous le cas échéant pour passer cette nouvelle épreuve.**

**Néanmoins, les équilibres actuels sont fragiles et toute complaisance excessive serait malvenue.** D'abord parce que les taux de vaccination sont loin d'être homogènes sur le Vieux Continent, les pays germanophones étant moins protégés avec, en Allemagne

comme en Autriche, plus de 20% des plus de 12 ans non vaccinés, contre moins de 10% en France ou en Espagne. Or le variant Delta exploite toute faille du bouclier sanitaire.

**Ensuite parce que la moindre acceptabilité sociale des dispositifs de restriction d'activité** – visible au travers des fortes tensions en Autriche et surtout aux Pays-Bas) **risque de limiter l'efficacité des mesures de freinage et surtout d'étendre la durée potentielle de cette nouvelle vague épidémique.**

**Enfin parce que la valorisation élevée des marchés n'intègre que peu de marges de manœuvres au regard d'un scénario « Boucle d'Or 2.0 »:** expansion économique prolongée grâce au retour du cycle de croissance et à la poursuite de la relance fiscale soutenue par les banques centrales, inflation temporaire qui permet d'alléger la dette sans remettre en cause les soutiens monétaires, stabilisation des matières premières et de la parité euro-dollar, progression continue des bénéfices des entreprises.

**Le retour du virus fragilise ces équilibres car il pourrait remettre en cause,** en fonction de l'évolution de cette nouvelle vague, **le premier pilier du scénario favorable** évoqué ci-dessus, à savoir une activité qui reste sur une dynamique positive en raison de la réouverture des économies.

**Cependant, ce retour du CoVid pourrait aussi paradoxalement lever quelques incertitudes pour les marchés. Tout d'abord en allégeant les pressions sur l'approvisionnement**

---

**énergétique mondial** : une moindre mobilité en Europe – un peu à la manière de la diminution du nombre de déplacements en Chine lors de la Golden Week - devrait contribuer à pérenniser la stabilisation des prix de l'énergie, malgré l'arrivée de la mauvaise saison dans l'hémisphère nord.

**Mais surtout en confortant la BCE dans sa position attentiste : face au risque qui pèse sur la croissance et dans un contexte épidémique tendu, pas question d'accélérer le rythme de**

**baisse des achats d'actifs en fragilisant les Etats, et encore moins de remonter les taux avant fin 2022.**

**Les marchés supporteront un certain équilibre entre un degré modéré de la reprise de l'épidémie et le confort du soutien monétaire de la BCE... Si le virus ne s'emballe pas trop.**

**Wilfrid Galand, Directeur Stratégiste**  
**Montpensier Finance**

58 avenue Marceau  
75008 Paris  
Tél. : +33 1 45 05 55 55

RETROUVEZ-NOUS  
SUR NOTRE SITE INTERNET  
[montpensier.com](http://montpensier.com)



Twitter



LinkedIn

Document non contractuel. Les informations figurant dans le présent document, obtenues auprès de sources qui peuvent être considérées comme fiables, n'ont pas fait l'objet de vérifications et ne sauraient engager la responsabilité de Montpensier Finance. Les opinions émises peuvent être modifiées sans préavis. Elles ne constituent ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni un conseil en investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Montpensier Finance. Tout ou partie du présent document ne peut être reproduit ou rediffusé d'une quelconque manière sans l'autorisation préalable de Montpensier Finance.