



**ENTREPRISES**

## **FLASH INFO SPECIAL**

**05 juin 2020**

### **- LE POINT SUR LES MARCHES FINANCIERS - LE REBOND SE POURSUIT**

#### **OPTIMISME PERSISTANT ET FORTE PROGRESSION DES MARCHES FINANCIERS**

L'assouplissement des mesures de confinement et les politiques de soutien économique supplémentaires ont renforcé le sentiment positif selon lequel l'activité mondiale a atteint un plancher et va rapidement se redresser.

Globalement, en dépit de certaines fluctuations – dues aux rebondissements qui ont précédé l'annonce du plan de relance européen, et au renouvellement des tensions entre la Chine et les États-Unis – les marchés actions, et les actifs les plus risqués ont donc connu des performances largement positives au cours du mois de mai. Cette tendance se poursuit cette semaine et ce vendredi, avec des investisseurs qui semblent désormais convaincus de la dynamique positive liés à la reprise de l'activité.

#### **POURSUITE DU DECONFINEMENT**

Alors même que la phase de déconfinement se poursuit sur l'ensemble de la planète, la menace d'une seconde vague « dure » semble maintenant de moins en moins probable. Le monde continue de scruter la situation en Chine, perçue comme un poste d'observation avancé de ce qui pourrait se produire dans les pays touchés après elle par la crise sanitaire. Après avoir scruté les mesures mises en œuvre par Pékin pour contrôler la pandémie, les investisseurs constatent désormais l'amélioration de son niveau d'activité, que ce soit sur le plan manufacturier comme sur le plan de la consommation des ménages.

#### **DYNAMIQUE POSITIVE DES DONNEES MACROECONOMIQUES**

Même si les données économiques continuent d'indiquer une contraction partout dans le monde, même si les prévisions de croissance pour le deuxième trimestre et pour l'année 2020 vont se révéler catastrophiques – en témoigne la confirmation par M. Le Maire d'une contraction attendue proche de -11% pour l'économie française en 2020 –, la dynamique des derniers chiffres macro-économiques est désormais positive. Les points bas ont été atteints au cours du mois d'avril et début mai, et la reprise de l'activité se diffuse progressivement, contribuant très largement à l'optimisme des investisseurs.

Notons en particulier :

- En Chine, l'indicateur avancé des services qui a enregistré en mai son plus fort rebond depuis 10 ans ;
- Aux États-Unis, les indicateurs de confiance des entreprises qui témoignent d'une amélioration du climat économique, dans le sillage de la reprise de l'activité décidée par de nombreux États fédéraux bien que les valeurs indiquent toujours une poursuite de la récession ;
- Enfin en Europe, les enquêtes sur la confiance des directeurs d'achats des entreprises de services dont la publication a été meilleure qu'attendue.

### BCE : POURSUITE DE MESURES D'UNE AMPLEUR EXCEPTIONNELLE

La Banque Centrale Européenne a annoncé cette semaine un renforcement du PEPP (Programme d'achat urgence pandémique), le plan d'urgence lancé pour apporter un soutien extraordinaire à l'économie de la zone euro touchée par le coronavirus. Ce renforcement prévoit notamment :

- Une augmentation de son programme d'achat de 600 milliards d'Euros, s'ajoutant aux 750 milliards d'euros déjà annoncés et mis en œuvre au cours des derniers mois. Le total du PEPP est ainsi porté à 1350 milliards d'Euros !
- Une extension du programme jusqu'à mi-2021, avec la possibilité de réinvestissements (des obligations achetées par la BCE et arrivant à échéance) jusqu'à 2022 ;
- Des mesures complémentaires qui devraient se concentrer sur les régions dans lesquelles la hausse des défauts de paiements risque de peser sur le système bancaire.

Ces annonces vont au-delà de ce que les marchés anticipaient et constituent un soutien indéniable aux économies de la zone euro. Elles s'ajoutent – positivement – aux annonces de Plan Européen de relance annoncé fin mai par la Commission Européenne, rappelons-le brièvement : 500 milliards de dotations versées aux différents pays, sans obligation de remboursement direct, et 250 milliards de prêts qui seront remboursés.

N'oublions pas cependant l'ampleur de la contraction économique qui s'annonce. Christine Lagarde précisait ainsi que la BCE prévoit une récession proche de 13% pour la zone euro en 2020.

### EVOLUTION DES DIFFERENTES CLASSES D'ACTIFS ET POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

#### • **Marchés monétaires : normalisation progressive**

Les marchés monétaires continuent de bénéficier des actions menées par les banques centrales depuis plusieurs semaines en termes de liquidité\*. Les annonces récentes de la BCE soutiennent cette amélioration et conduisent à un redressement progressif de la valorisation des fonds monétaires. Malgré cela, n'oublions pas que la politique monétaire de la BCE conduit structurellement – et pour longtemps – à une performance négative en rythme annualisé des instruments de ce marché.

#### • **Marchés obligataires : détente et sélectivité**

L'incertitude entourant la reprise économique et les conséquences de la crise ont induits une forte volatilité\*\* sur les marchés d'obligations ces dernières semaines. En outre, l'endettement croissant des états et des entreprises, ainsi que les volumes élevés de l'offre de dette (les émetteurs faisant des réserves de liquidités pour faire face à la tempête) avaient en effet exercé une pression à la hausse sur les coûts de financement.

Depuis mi-mai toutefois, le sentiment des investisseurs s'améliore très nettement, en lien avec les annonces de la Commission Européenne quant au Plan Européen de relance, puis cette semaine de la BCE.

Notons ainsi, le resserrement marqué des écarts de coûts de financement entre les pays dits périphériques (Italie, Espagne et Portugal notamment) et les pays « cœur » (l'Allemagne en premier lieu). Dans le cas de l'Italie, cet écart passe de près de 2.40% à la mi-mai dernier, à 1.75% à l'heure où nous écrivons.

A contrario, le segment des emprunts d'états allemand à 10 ans, bien que demeurant la référence en zone euro, avec un taux de rendement négatif autour de -0.30% à l'heure où nous écrivons, a connu une hausse de près de 0.20% par rapport à la mi-mai. Ceci est très certainement dû au tournant budgétaire pris récemment par le gouvernement d'A. Merkel, avec en complément cette semaine l'annonce d'un nouveau plan de relance budgétaire de 130 milliards d'Euros.

Les obligations émises par les entreprises de bonne notation (*credit investment grade*) connaissent quant à elles une très nette appréciation ces dernières semaines avec l'atténuation du stress de marché.

Dans nos portefeuilles, nous conservons toujours une exposition sur les emprunts d'états américains que nous préférons par rapport aux emprunts d'états « cœur » de la zone euro. Nous restons légèrement surexposés en termes de sensibilité en privilégiant les horizons à moyen terme (5 à 10 ans) au détriment de ceux à court terme. Nous avons marginalement réexposé nos portefeuilles aux dettes périphériques, mais conservons une préférence pour l'Espagne par rapport à l'Italie. Notre exposition crédit, quant à elle, reste concentrée sur des valeurs de bonne notation qui continuent de bénéficier des nouvelles annonces de la BCE. Au sein de l'univers d'investissement du crédit, nous pensons que la sélectivité est cruciale, notamment au sein du segment Haut Rendement qui a beaucoup souffert et au sein duquel le risque de défaut est désormais très présent. Nous restons donc prudents sur ce segment obligataire.

- **Marché actions : les perdants d'hier sont les gagnants d'aujourd'hui**

Les marchés d'actions affichent à nouveau cette semaine un optimisme à toute épreuve. Ni les tensions Sino-américaine, jamais vraiment résolues, ni la flambée des tensions sociales aux Etats-Unis, ni les questions relatives au Brexit, ni bien entendu la situation économique ne semblent l'atténuer.

Notons d'ailleurs que le rattrapage des secteurs les plus cycliques, ou les plus décotés récemment sont désormais ceux qui tirent les indices vers le haut. Citons les cas du secteur bancaire en zone euro, qui rebondit de près de 30% depuis la mi-mai, à comparer avec l'indice Euro Stoxx 50 qui ne rebondit « que » de 20% ! De son côté le secteur automobile, qui a bénéficié de l'annonce des prochains plans de soutien au secteur en France et en Allemagne, a lui aussi nettement progressé même s'il reste encore loin de ses niveaux d'avant crise.

Ce rattrapage – bien que global – profite également à la zone euro par rapport aux Etats-Unis. Porté par les annonces budgétaires (le Plan de Relance européen, les plans de relance nationaux, dont le complément en Allemagne cette semaine), les annonces de la BCE ainsi que la dynamique désormais positive des indicateurs avancés de l'activité, l'indice Euro Stoxx 50 « superforme » de plus de 8% le S&P 500 depuis le 15 mai. Depuis le début de l'année, l'écart entre ces deux indices reste toutefois de près de 7% en défaveur de la zone euro.

Si toutefois cette vague d'optimisme et la rotation en faveur de valeurs cycliques ou décotées que nous observons sont très puissants – en partie pour de bonnes raisons, liées aux annonces positives des états et des banques centrales –, n'oublions pas que les investisseurs devront encore affronter la dure réalité des publications trimestrielles des entreprises pour le 2ème trimestre 2020 et l'incertitude sur l'ampleur de la reprise. Ainsi, au-delà de ces publications, dont nous savons certes déjà qu'elles présenteront un tableau négatif, les commentaires des entreprises sur la situation actuelle et l'anticipation des dirigeants quant au niveau d'activité seront cruciaux. Enfin, le risque d'une deuxième vague de l'épidémie de COVID-19, bien que de moins en moins probable à court terme, ne peut pas être exclu à plus long terme tant qu'un vaccin n'est pas trouvé et produit en grande quantité.

Dans ce contexte, nous conservons une certaine prudence dans nos portefeuilles. Nous n'avons pas augmenté notre exposition globale aux marchés actions et nous conservons certains biais défensifs, comme celui du secteur de la santé. En revanche, nous avons poursuivi notre stratégie d'augmentation progressive des investissements en valeurs plus cycliques afin de bénéficier de la rotation sectorielle en cours.

Soulignons pour conclure que les fondamentaux économiques restent historiquement faibles et que le redémarrage de l'activité, bien que marqué, ne garantit pas de façon certaine un retour sur les niveaux de chiffres d'affaires et de bénéfices préexistants.

**UNE COMMUNICATION REGULIEREMENT ACTUALISEE A DESTINATION DE VOS SALARIES**

Afin d'informer l'ensemble des épargnants, nous mettons à jour régulièrement plusieurs communications et actualités pour proposer une analyse de nos équipes et rappeler les règles d'or en matière d'épargne en période de turbulences sur les marchés financiers.

Ces publications ont pour but de les tenir informés de nos analyses et de leur rappeler les règles essentielles en matière de placement car il faut s'attendre à ce que, dans ce climat de très forte incertitude, les mouvements excessifs perdurent, les baisses comme les rebonds techniques, et que la volatilité engendrée reste particulièrement élevée. Aussi, dans les moments de fortes variations à l'image de ceux que nous traversons, il est vraiment essentiel pour l'épargnant de garder en ligne de mire ses objectifs long terme, de se référer à son horizon de placement et d'éviter toute décision intempestive, voire de céder à la panique. Bien connaître son profil épargnant est aussi important, l'outil de profilage en partie sécurisée est là pour les y aider.

Toutes nos équipes restent mobilisées pour la gestion de vos fonds dans cette période particulière et nous aurons à cœur de vous tenir régulièrement au courant des évolutions des marchés financiers et de nos politiques d'investissement.

Retrouvez cette actualité sur le site public <https://www.esalia.com>

\* La liquidité d'un marché financier représente la capacité à acheter ou à vendre rapidement les titres qui y sont cotés sans que cela ait un effet majeur sur les prix. De façon plus générale, la notion de liquidité s'applique à l'ensemble des actifs bancaires, financiers... Pour beaucoup d'acteurs économiques, la liquidité mesure la capacité à assumer ses différentes échéances financières à court terme dans le cadre de son activité courante. L'insuffisance de liquidités peut conduire à la cessation de paiement.

\*\* La volatilité indique l'amplitude de la variation, à la hausse comme à la baisse, de la valeur d'un titre ou d'un marché financier.

Source des données : Société Générale Gestion – achevé de rédiger le 05 juin 2020

Société Générale Gestion – SA au capital de 567 034 094 EUR, société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP 09000020 – Siège social : 90 boulevard Pasteur 75015 Paris, France – Siren : 491 910 691 RCS Paris

Ce document ne constitue pas la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Les informations contenues sont purement indicatives et sont susceptibles d'être modifiées par voie jurisprudentielle, et/ou législative, et/ou réglementaire. Société Générale Gestion et le groupe Amundi ne peuvent en aucun cas être tenus responsables pour toute décision prise sur la base de ces informations. Société Générale Gestion n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. Ces informations sont fournies à titre d'information seulement et elles ne constituent en aucun cas une recommandation, une sollicitation ou une offre, un conseil ou une invitation d'achat ou de vente des parts ou actions des FCPE présentés et ne doivent en aucun cas être interprétées comme tels. Les valeurs de parts des FCPE sont soumises aux fluctuations du marché, les investissements réalisés peuvent donc varier tant à la baisse qu'à la hausse. Par conséquent, les souscripteurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital initialement investi. Il appartient à toute personne intéressée par un FCPE, préalablement à toute souscription, de s'assurer de la compatibilité de cette souscription avec les lois dont elle relève ainsi que des conséquences fiscales d'un tel investissement et de prendre connaissance des documents réglementaires en vigueur. Le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI) de chaque FCPE, visé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), est disponible gratuitement sur simple demande au siège social de la société de gestion ou téléchargeable depuis le site dédié à l'épargne salariale. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents ou citoyens des Etats Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par la « Regulation S » de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933 et reprise sur le site internet de la Société de gestion [www.societegeneralegestion.fr](http://www.societegeneralegestion.fr)