



FLASH INFOS

09 avril 2020

LE POINT SUR LES MARCHES FINANCIERS

Cette semaine les marchés actions ont repris la phase de rebond haussier entamée fin mars. D'abord rassurés par des annonces de soutien aux économies d'une ampleur sans précédent, les marchés actions semblent aujourd'hui davantage sous l'influence de données techniques que de véritables mouvements de fond de la part des investisseurs.

Le sentiment que la pandémie aborde une phase de plateau en Europe, tout comme la sortie progressive de confinement de la province de Hubei en Chine et les premiers indicateurs d'une reprise de l'activité dans le pays, compensent l'inquiétude suscitée par l'augmentation significative du nombre de cas de personnes atteintes de COVID-19 aux Etats-Unis.

Les marchés obligataires continuent d'être « sous perfusion » des banques centrales, ce qui a permis de baisser sensiblement le niveau de tension sur les spreads (écarts de rendement) entre les emprunts des pays périphériques de la zone euro comme l'Espagne ou l'Italie et ceux des pays « core » comme l'Allemagne. Le niveau de liquidité⁽¹⁾ est meilleur, y compris sur le marché des obligations d'entreprises qui reste néanmoins volatil et fragile. Toutefois, cette relative accalmie ne doit pas masquer les nombreuses incertitudes qui ne manquent pas de peser sur la confiance des investisseurs et l'impact des baisses de notation que subissent progressivement certains émetteurs.

Sur le front des politiques publiques, le ministre américain du Trésor Steven Mnuchin a annoncé qu'il demandera au Congrès une aide supplémentaire de 250 milliards de dollars pour les petites et moyennes entreprises, en plus des 350 milliards déjà prévus dans le plan de 2 300 milliards de dollars approuvé par le Congrès le 27 mars dernier.

En Europe, l'Eurogroupe semble s'accorder sur les deux initiatives immédiatement mises en place par l'Union européenne, à savoir les 100 milliards de la Commission européenne pour les travailleurs, et les 200 milliards de garanties aux entreprises offertes par la Banque européenne d'investissement.

Le sujet de la politique de distribution des dividendes des grandes entreprises a continué à alimenter les réflexions et un mouvement consistant à en limiter ou en reporter la distribution se confirme progressivement.

Les données économiques qui sont diffusées commencent à donner les premières indications sur la violence du choc économique que nous traversons. A cet égard, la prévision faite par la Banque de France en matière de croissance, évaluant le coût de chaque quinzaine de confinement en France à 1,5% de PIB annuel, est venue confirmer la brutalité du choc récessif que subit l'économie, à commencer par le secteur des services qui reste le plus touché. L'attention des investisseurs se tournera d'ailleurs bientôt vers la saison des résultats trimestriels. Les analystes prévoient en moyenne une contraction des bénéfices au premier trimestre de -6,4% par rapport au début de l'année. Ils ne disposent pour l'heure que de peu de données fiables, ce qui les amènera probablement à revoir à nouveau leurs prévisions à la baisse.

Si les mouvements de marchés ont perdu en intensité ces derniers jours, ces derniers restent nerveux et cette période de rebond ne doit pas faire oublier que de nouveaux mouvements de baisse prononcée peuvent avoir lieu. La question désormais posée reste celle de la longueur de la période de pandémie et des conditions de sortie du confinement. L'intensité de la récession économique en dépendra largement.

RETOUR SUR LE COMPORTEMENT DES DIFFERENTES CLASSES D'ACTIFS ET PERSPECTIVES

• **Marchés monétaires**

Les actions menées par les banques centrales depuis trois semaines maintenant apportent de la liquidité sur ce marché fortement tendu depuis le début de la crise et contribuent à le stabiliser.

• **Marchés obligataires**

Les rendements obligataires très volatils tout au long du mois de mars, notamment les bons du Trésor américains, sont moins soumis à pression.

En Zone Euro, les écarts de taux entre les différents Etats s'étaient considérablement élargis courant mars et sont revenus à des niveaux plus convenables sans être pour autant préservés de toute fébrilité.

Le crédit (les obligations émises par les entreprises) est sans surprise la classe d'actif qui reste la plus chahutée à ce jour dans le monde obligataire. En effet, les conséquences directes du ralentissement économique anticipé et du choc de la demande viennent impacter de plein fouet l'activité des entreprises qui risquent de faire face à des problèmes de liquidité et de trésorerie. Les obligations émises par des émetteurs de moins bonne qualité (« Haut Rendement ») ont particulièrement souffert compte tenu de l'augmentation du risque de défaut, et les émetteurs de bonne notation n'ont pas été épargnés pour autant. L'action des banques centrales européennes et américaines a toutefois permis une amélioration des conditions, en particulier parmi les obligations de bonne notation.

• **Marché actions**

La violente correction des dernières semaines a été atténuée par le rebond enregistré depuis fin mars et qui a trouvé un prolongement ces derniers jours. Le paysage est néanmoins très contrasté selon les secteurs. Les valeurs dites cycliques, très liées au niveau d'activité, et les valeurs bancaires ayant beaucoup souffert tandis que le secteur des biens de consommation durable ou celui de la santé sont par exemple moins touchés. Le marché actions conserve une volatilité⁽²⁾ élevée après les pics enregistrés en mars. L'incertitude majeure qui pèse sur l'activité des entreprises ainsi que le niveau de dividendes qu'elle pourront offrir dans les prochains mois va sans doute continuer à alimenter la forte nervosité des marchés. Le court terme étant toujours difficilement lisible, il est indispensable de conserver retenue et prudence.

UNE VISION PRUDENTE POUR NOS POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

Notre scénario central reste celui d'un choc épidémique mondial profond et prolongé sur les prochains mois entraînant une récession marquée dans toutes les économies sur les trois premiers trimestres de 2020. Une fois l'épidémie stabilisée puis pleinement maîtrisée, l'activité devrait repartir, soutenue par les mesures monétaires « accommodantes » des banques centrales et des relances budgétaires ambitieuses. Nous anticipons donc une reprise, mais très lente à partir du quatrième trimestre de cette année. Difficile cependant d'avoir un point de comparaison avec les crises précédentes tant cette crise est inédite dans son origine et atypique dans ses conséquences économiques et financières.

Dans ce contexte actuel d'incertitude et de forte volatilité prolongée des marchés, nous restons prudents avec une exposition réduite aux actifs les plus risqués, notamment les actions. Parmi nos investissements en actions, nous maintenons une sous-pondération globale de nos portefeuilles et un positionnement défensif, avec en particulier une surpondération sur le secteur de la santé.

Parmi nos investissements obligataires, nous conservons une exposition sur les emprunts d'Etats américains et sommes globalement légèrement surexposés en termes de sensibilité en privilégiant les horizons à moyen terme (5 à 10 ans) au détriment de ceux à court terme. Sur les emprunts d'Etats périphériques de la zone euro, nous préférons l'Espagne. Notre exposition crédit a, quant à elle, été allégée dès la fin février et reste concentrée sur des valeurs de bonne notation qui, bien que largement pénalisées en mars, devraient profiter des mesures de relance budgétaire à moyen terme. Au sein de l'univers d'investissement du crédit, nous pensons que la sélectivité est cruciale, notamment au sein du segment Haut Rendement.

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. En effet, dans ce climat de très forte incertitude, il faut s'attendre à ce que 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.

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

(1) 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.

(2) 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 09 avril 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