



ENTREPRISES

FLASH INFOS

27 mars 2020

LE POINT SUR LES MARCHES FINANCIERS

UNE SEMAINE MARQUEE PAR UN FORT REBOND BOURSIER

Les marchés financiers terminent la semaine à nouveau en baisse mais après un rebond haussier significatif diminuant les effets du mouvement baissier très violent entamé depuis la fin février avec la crise liée à la pandémie de COVID 19. Par rapport au début de l'année, le CAC 40 termine la semaine (vendredi 17 heures GMT) sur un repli proche de 30% après avoir frôlé les 40% de baisse au plus fort de la tourmente. Il en va de même pour les marchés obligataires qui après un important « stress » voient les tensions sur les niveaux de taux se desserrer, notamment sur les emprunts des Etats dits périphériques de la zone euro. De la même façon la liquidité générale des marchés, très tendue ces dernières semaines, s'est elle améliorée sans pour autant retrouver un étiage normal à ce stade.

Un tel rebond pouvait paraître paradoxal alors que la pandémie de COVID 19 atteint la planète entière, laquelle compte désormais plus de trois milliards de confinés, qu'elle prend un accent dramatique en Europe et aux Etats-Unis, et qu'elle entraîne une désorganisation et une récession économique mondiale dont les premiers signes, apparus très vite, traduisent la brutalité.

DES ANNONCES DE SOUTIEN AUX ECONOMIES D'UNE AMPLEUR SANS PRECEDENT

C'est que cette semaine a été aussi ponctuée par les annonces extrêmement volontaristes de soutien à l'économie des gouvernements des principales économies en Europe et aux Etats-Unis dont on peut dire qu'elles atteignent des niveaux vertigineux.

Ainsi, en Europe, l'Allemagne a été lundi le dernier pays en date à annoncer un plan extraordinaire. Celui-ci prévoit 156 milliards d'euros de dépenses supplémentaires financées par une augmentation des emprunts sur les marchés, la création d'un fonds spécial de secours aux entreprises en difficulté (100 milliards) ainsi qu'un prêt extraordinaire à la banque publique de développement pour les entreprises (100 milliards supplémentaires). A ces montants s'ajoutent les 400 milliards d'euros de garanties pour les prêts aux entreprises en difficulté qu'accordera le fonds de stabilisation de l'économie. L'ensemble de ces mesures représente environ 10% du PIB !

Mercredi, le Sénat américain a approuvé à l'unanimité un plan de soutien de 2 000 milliards de dollars. Le plan comprend un fonds de 500 milliards de dollars pour aider les secteurs les plus touchés, 500 milliards supplémentaires sous forme d'allocations pouvant atteindre 3 000 dollars directement aux citoyens, 350 milliards pour des prêts aux petites entreprises, 250 milliards pour lutter contre le chômage et 100 milliards pour les hôpitaux et le système de santé.

Au-delà des mesures prises à l'intérieur de chaque pays européen, Le Conseil européen envisage quant à lui l'utilisation éventuelle du MES (Mécanisme Européen de Stabilité) qui pourrait accorder des aides allant jusqu'à 2% du PIB des États candidats. Enfin, la Banque Centrale Européenne (BCE) a annoncé des mesures d'achats de titres obligataires souverains et d'entreprises pour un montant de 750 milliards d'euros dans le cadre du nouveau plan, dit PEPP (programme d'achat d'urgence pandémique).

Dans le même temps, le G20 s'est engagé à injecter plus de 5 000 milliards de dollars dans l'économie mondiale. Les détails concrets ne sont toutefois pas connus à ce jour.

UNE NOUVELLE PHASE POUR LES MARCHES FINANCIERS ?

Toutes ces mesures ont été de nature à redonner un peu de confiance aux marchés financiers et ont soutenu le rebond technique qui se produit habituellement après les mouvements de très forte baisse. Si la réalité brute des données économiques dépasse toutes les prévisions, les marchés financiers semblent réagir aux thérapies de choc mises en place par les banques centrales et les principaux gouvernements nationaux, soulignant que patience et confiance sont les deux maîtres mots pour faire face à la crise, tant du point de vue sanitaire qu'économique et financier.

Plus globalement, les marchés financiers semblent entamer une nouvelle phase. Après une période de panique nourrie par l'incertitude dans laquelle la pandémie les jetait, les marchés vont désormais naviguer à la lueur de trois signaux :

- L'efficacité du traitement par les Etats de la pandémie synonyme d'une plus ou moins grande rapidité à sortir du confinement et donc un coût économique plus ou moins élevé,
- L'efficacité des politiques budgétaires dans leur soutien effectif à l'économie : souplesse donnée aux entreprises pour éviter les cessations de paiement et les faillites, mesures de chômage partiel pour éviter la perte définitive d'emplois etc...
- L'efficacité des politiques monétaires des banques centrales pour maintenir à flot le système financier et les capacités de financements des entreprises et des Etats.

Ne nous y trompons pas, la volatilité* va rester élevée et les marchés nerveux. De nouveaux mouvements de baisse pourront apparaître. Mais l'onde de choc la plus forte semble peut-être dernière nous. Alors que l'économie mondiale plonge à peine dans la récession, la question désormais posée est celle de la longueur et de l'intensité de cette dernière.

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

• **Marchés monétaires**

Depuis plusieurs jours, les marchés monétaires ont dû faire face aux importants rachats des entreprises pour faire face à leur besoin de trésorerie à court terme. Les actions menées par les banques centrales depuis la semaine dernière permettent cependant d'apporter de la liquidité** sur ce marché fortement tendu depuis le début de la crise.

• **Marchés obligataires**

Les rendements obligataires ont été très volatils tout au long du mois de mars, notamment les bons du Trésor américains. En effet, en anticipation des baisses de taux de la banque centrale américaine (la FED), le taux à 10 ans des emprunts d'Etat américains a atteint un point bas historique proche de 0,50% remontant toutefois au-dessus de 1% depuis le 16 mars compte tenu des annonces des plans de relance susceptibles de creuser les déficits et de renchérir le coût de la dette. En début de semaine du 23 mars 2020, il refranchissait à nouveau le seuil des 1% à la baisse !

En Zone Euro, les écarts de taux entre les différents Etats se sont considérablement élargis. L'Italie, le premier pays européen touché, est en première ligne. Le taux à 10 ans a flirté avec les 3 %, cela reste loin des sommets (autour de 7 %) atteints en 2012, mais c'est tout de même son plus haut niveau depuis deux ans. Ainsi l'Italie et les autres pays un peu moins affectés vont être contraints d'emprunter à un prix plus élevé, au moment même où ils vont devoir émettre beaucoup plus de dette pour soutenir leur économie. Cependant les premiers effets des annonces de la BCE se font sentir positivement depuis maintenant plusieurs jours.

Le crédit (les obligations émises par les entreprises) est sans surprise la classe d'actif 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.

- **Marché actions**

La violente correction des dernières semaines a été atténuée par le rebond enregistré. Le marché actions a connu des pics de volatilité aussi élevés que pendant la crise de 2008.

Ainsi l'indice Euro Stoxx 50 représentant les actions des entreprises de plus grandes capitalisations de la zone Euro, touchait un point bas proche de -36% depuis le début de l'année à la mi-mars, avant de rebondir de plus de 10% !

Aussi l'incertitude risque-t-elle de perdurer de longues semaines, nourrissant un comportement boursier erratique et imprévisible. La correction a été forte mais des répliques sont probables sur les prochaines semaines. Le court terme étant difficilement lisible, il est indispensable de conserver retenue et prudence.

UNE VISION PRUDENTE POUR NOS POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

Notre scénario central est aujourd'hui celui d'un choc épidémique mondial profond et prolongé sur les prochains mois entraînant une récession marquée sur les trois premiers trimestres de 2020. Une fois l'épidémie stabilisée et pleinement maîtrisée, l'activité devrait repartir, soutenue par les mesures monétaires « accommodantes » des banques centrales et de vigoureuses relances budgétaires. Nous anticipons une reprise très lente à partir du quatrième trimestre. Difficile cependant d'avoir un point de comparaison tant cette crise est inédite.

Dans ce contexte actuel d'incertitude et de forte volatilité des marchés, nous avons réduit notre exposition aux actifs les plus risqués, notamment les actions. Parmi nos investissements en actions, nous conservons 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. Notre exposition crédit a, quant à elle, été allégée fin février et est concentrée sur des valeurs de bonne notation qui, bien que largement pénalisées ces derniers jours, 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>

*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.

** 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.

Source des données : Société Générale Gestion – achevé de rédiger le 27 mars 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