



ENTREPRISES

FLASH INFO SPECIAL

30 avril 2020

CRISE DU COVID-19 LE POINT SUR LES MARCHES FINANCIERS

UN CERTAIN OPTIMISME GAGNE LES MARCHES

Après deux semaines hésitantes, les marchés d'actions ont pris le pari de l'optimisme. Ainsi, les nouvelles mesures d'assouplissement monétaire annoncées ce lundi par la banque centrale du Japon, les précisions apportées par plusieurs pays quant au « déconfinement », la publication de bons résultats pour les géants américains des technologies ont tous servi de catalyseur à la hausse. Ceux-ci ont été complétés mercredi par l'annonce d'une société américaine d'études semblant démontrer les effets positifs d'un traitement sur des malades du COVID-19.

Ce regain d'optimisme intervient quand bien même les données macro-économiques continuent de traduire l'ampleur de l'arrêt de l'activité à travers le monde ainsi que ses conséquences sur la confiance des agents économiques. En témoigne la publication des estimations de la croissance du PIB au premier trimestre 2020 qui s'établissent aux Etats-Unis à -4,8%, et en France à -5,8%. En témoigne également la publication par l'INSEE de l'indicateur de confiance des ménages qui chute de 8 points par rapport à mars – sa plus forte baisse mensuelle depuis le début de la série en 1972 – pour s'établir à 95.

Les marchés obligataires n'étaient pas en reste non plus avec en particulier les taux de rendement des pays dits « périphériques » de la zone Euro qui restaient orientés à la baisse, portés en début de semaine par l'absence de dégradation de la note de l'Italie par l'agence S&P, et à peine chahutés en milieu de semaine par le choix de l'agence Fitch Ratings d'abaisser quant à elle la notation de la dette italienne d'un cran (de BBB à BBB-).

Rappelons à nouveau qu'il convient de rester prudent face à un éventuel excès d'optimisme voire de complaisance des marchés financiers. La reprise de l'activité, même si elle se confirme en Chine pour un certain nombre de secteurs, reste très progressive. Par ailleurs, il reste de nombreuses inconnues quant à l'impact de la crise sur le niveau de confiance à venir tant des entreprises que des ménages.

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

- **Marchés monétaires**

Les actions menées par les banques centrales depuis plus d'un mois maintenant continuent d'apporter de la liquidité* sur ce marché fortement tendu depuis le début de la crise et contribuent à le stabiliser.

- **Marchés obligataires**

Le crédit (les obligations émises par les entreprises) reste 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.

L'action des banques centrales européennes et américaines permet désormais une nette amélioration des conditions, en particulier parmi les obligations de bonne notation. Rappelons que la FED comme la BCE ont fait savoir qu'elles achèteraient également des obligations dont la notation a été abaissée de « investment grade » à « haut rendement » (les « fallen angels »).

Les niveaux de taux d'intérêts des pays dits « périphériques » de la zone Euro sont restés orientés à la baisse, l'abaissement d'un cran de la notation de l'Italie par l'agence Fitch Ratings n'ayant que peu entamé la tendance.

Quant aux taux d'intérêts des pays « cœur » de la zone Euro ainsi que des Etats-Unis, les références à 10 ans se sont maintenues à des niveaux particulièrement bas ou négatifs, aidées par la confirmation de la FED (également attendue le 30 avril 2020 pour la BCE) d'une politique monétaire qui restera particulièrement accommodante tant que la situation l'exigera. Citons le « bund » (l'emprunt d'état allemand à 10 ans) qui oscillait autour de -0,45% et du T-Note (l'emprunt d'état américain à 10 ans) autour de +0,60%.

- **Marché actions**

La volatilité** des marchés d'actions recule progressivement depuis plusieurs semaines, et cette tendance se confirme à nouveau récemment, comme l'indique l'indice de volatilité américain VIX, dit « indice de la peur », désormais à 31,23% (en clôture du 29 avril 2020) après avoir atteint un pic à plus de 80% à la mi-mars. Ceci souligne un optimisme qui regagne peu à peu certains investisseurs.

Ainsi malgré des données toujours très mauvaises sur le plan macro-économique, un prix du pétrole toujours largement sous pression, et de grandes inconnues quant à la reprise de l'activité des 3 milliards de personnes confinées, les marchés d'actions se sont orientés cette semaine à la hausse. Les espoirs suscités par la tendance au reflux de l'épidémie et par d'éventuels traitements ont sans aucun doute soutenu la tendance.

Sur le plan sectoriel, les entreprises des secteurs les plus cycliques ont connu un fort rattrapage, partant de niveaux il y a très peu de temps, contribuant ainsi à la hausse des indices. En particulier, le secteur bancaire en zone Euro a été porté par la décision de la Commission européenne d'alléger les exigences sur les fonds propres des banques, en assouplissant l'adoption des nouveaux critères comptables et prudentiels, de manière à libérer davantage de ressources pour les prêts aux entreprises.

La semaine se termine donc avec plus de 5% de performance pour les actions des grandes capitalisations de la zone Euro (indice Euro Stoxx 50), et près de 10% depuis le début du mois d'avril. A comparer toutefois aux presque 15% de performance des actions des grandes capitalisations américaines depuis début avril, tirées par les des grandes entreprises de la technologie américaine (les « GAFA ») !

Par la suite, les publications des résultats du premier trimestre vont continuer à faire l'actualité. Si les publications des GAFA ont largement rassuré, celles-ci ne doivent pas masquer la grande prudence dont font preuve les dirigeants lorsqu'ils évoquent les perspectives pour les prochains mois.

UNE VISION PRUDENTE POUR NOS POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

Une récession profonde de toutes les économies sur 2020 constitue toujours notre scénario central. Une fois l'épidémie contenue et une meilleure visibilité acquise, l'activité devrait redémarrer progressivement, soutenue par les mesures monétaires « accommodantes » des banques centrales et des relances budgétaires généreuses. Nous anticipons toutefois une reprise très lente, à partir du quatrième trimestre de cette année, et qui sera très diverse en rythme comme en intensité selon les secteurs et les politiques de déconfinement. Pas de scénario en « V » donc, mais un mouvement très progressif et inégal.

La tendance récente à la baisse de la volatilité des marchés – actions notamment – ne doit pas masquer les nombreuses incertitudes, et dans ce contexte, nous restons prudents avec une exposition réduite aux actifs les plus risqués.

Parmi nos investissements actions, si nous conservons un positionnement prudent au global, et des biais sectoriels défensifs, nous introduisons progressivement des biais plus cycliques afin de bénéficier du rebond attendu de l'activité post-confinement et du rattrapage que cela occasionne pour certaines valeurs largement décotées depuis le début de l'année.

Parmi nos investissements obligataires, nous conservons une exposition sur les emprunts d'Etats 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. Sur les emprunts d'Etats périphériques de la zone euro, nous avons marginalement réexposé nos portefeuilles à la dette italienne, mais conservons une préférence pour l'Espagne. Notre exposition crédit, quant à elle, reste concentrée sur des valeurs de bonne notation qui, à termes, devraient profiter des mesures de relance budgétaire et 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.

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 30 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