



ENTREPRISES

FLASH INFO SPECIAL

29 mai 2020

CRISE DU COVID-19 LE POINT SUR LES MARCHES FINANCIERS

Après deux longs mois de confinement, et depuis maintenant près de deux semaines, les investisseurs semblent avoir assimilé les données économiques – pourtant historiquement mauvaises – et se concentrent sur les bonnes nouvelles. La réouverture progressive des économies, le reflux de la pandémie aux Etats-Unis et en Europe, les espoirs d'un vaccin pour lutter contre le virus ainsi que l'ampleur des stimuli économiques, ont largement contribué à la vague d'optimisme qui a gagné les marchés financiers.

Le défi restera toutefois de maintenir cette tendance optimiste car, même si les derniers chiffres économiques indiquent que les principales économies développées ont atteint un creux en avril/ mai, le retour à un niveau d'avant-crise reste encore largement incertain.

POURSUITE DU DECONFINEMENT

Le déconfinement se poursuit des deux côtés de l'Atlantique. Aux Etats-Unis par exemple, l'état de Californie a veillé à ce que les 3/4 de l'économie fonctionnent déjà, et la ville de New York se prépare aussi à la reprise de son activité. En Europe, l'activité redémarre aussi, de façon progressive mais pour le moment certaine, sans indication à ce stade d'une deuxième vague. Plusieurs pays tels que l'Espagne, l'Italie ou le Portugal ont d'ailleurs annoncé être en mesure de pouvoir accueillir leurs touristes dès cet été.

VERS UN VACCIN POUR LUTTER CONTRE LA COVID-19 ?

Plus de 100 sociétés travaillent dans le monde à la recherche d'un vaccin, qui pourrait dans le meilleur des cas être commercialisé fin 2020 ou début 2021. Après Moderna qui avait annoncé la semaine dernière avoir achevé la Phase 1 et entamer la Phase 2, c'est la biotech américaine Novavax qui a lancé un essai clinique de Phase 1, qui pourrait produire des résultats dès juillet 2020. On compte déjà 10 projets en cours avec des essais humains. Chaque annonce concernant les essais pharmaceutiques sur les vaccins se traduit par des hausses pour les indices actions.

UN PLAN DE RELANCE EUROPEEN

L'un des catalyseurs incontestables de la récente hausse des marchés a été la présentation par la Commission Européenne du plan de relance Européen. La Commission Européenne qui pourra emprunter sur les marchés 750 milliards d'euros, ouvrant ainsi la voie à une forme de mutualisation des risques à l'échelle de l'UE, profitera de taux d'intérêt peu élevés.

Sur les 750 milliards d'euros, 500 milliards seront redistribués sous forme de subventions qui ne seront pas remboursées et 250 milliards sous forme de prêts aux États membres remboursables, au plus tôt, en 2028 et, au plus tard, en 2058. Tous les États membres pourront y accéder, mais le soutien sera surtout concentré sur les pays qui ont été les plus durement touchés par la crise pandémique. En échange de ces soutiens financiers, les pays bénéficiaires devront présenter un plan d'investissements et de réformes. Le marché y voit enfin une réponse coordonnée européenne à la crise et un début de mutualisation de « l'effort de guerre ». Cette avancée a été saluée par les marchés, avec notamment un net reflux du coût de financement pour l'état italien.

REGAIN DE TENSIONS ENTRE LA CHINE ET LES ETATS-UNIS

N'oublions pas qu'au-delà de l'incertitude liée à la crise sanitaire, de nouveaux – ou plutôt d'anciens ! – risques (re-)font surface. Ainsi, nous avons assisté à de nouveaux signes de tensions géopolitiques entre les Etats-Unis et la Chine, après la décision de Pékin d'imposer à Hong Kong sa loi sur la sécurité nationale, qui restreint les libertés politiques. En réponse, le secrétaire d'Etat américain a menacé de suspendre le statut économique spécial que les Etats-Unis accordent à Hong Kong. Ce statut permet à ce territoire autonome d'être exonéré des restrictions et droits de douane qui s'appliquent à la Chine continentale. Ce sont des milliers de personnes qui manifestent à Hong Kong depuis le week-end dernier pour s'opposer à la volonté chinoise d'imposer sur la ville cette loi sur la « sécurité nationale ». Ce regain de tension entre la Chine et Hong Kong risque d'exacerber les relations déjà difficiles entre la Chine et les États-Unis, même si, à l'heure où nous écrivons, l'optimisme des marchés n'en est pas affecté.

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

- **Marchés monétaires**

Les marchés monétaires bénéficient toujours et devraient continuer de bénéficier des actions menées par les banques centrales depuis plusieurs semaines en termes de liquidité*. Lors de ses dernières réunions, la BCE a d'ailleurs concentré son action sur les mesures de liquidité plutôt que sur les programmes d'assouplissement quantitatif (QE). Ce choix de cibler la liquidité est conforme à l'objectif d'assouplissement des conditions financières et de réduction des tensions persistantes sur les marchés monétaires.

- **Marchés obligataires**

Ces deux dernières semaines ont donc vu de réelles avancées sur le plan politique européen. Dans un premier temps, le couple franco-allemand avait montré son unité en dévoilant des propositions en faveur de la création d'un fonds de relance de plus de 500 Milliards d'Euros. Ceci avait déjà permis de rassurer les investisseurs sur la soutenabilité de la dette des pays dits « périphériques », notamment l'Italie.

Avec la proposition de la Commission Européenne d'un plan de relance de 750 Milliards d'Euros, les investisseurs regagnent encore plus de confiance sur ces dettes d'état, qui voient donc leur écart de rendement par rapport à la dette allemande se resserrer très largement. Pour ne citer que les taux italiens à 10 ans, ceux-ci perdent près de 0.50% depuis début mai.

Notons également que la BCE, par l'intermédiaire de certains de ces porte-paroles, confirme à nouveau son engagement ferme à soutenir toutes les dettes de tous les états.

Ainsi, la quête de rendement, les injections de liquidités par le biais des achats effectués dans le cadre des programmes quantitatifs, et surtout le plan de relance européen annoncé cette semaine ont largement contribué à une bonne tenue des marchés obligataires dans leur ensemble.

N'oublions toutefois pas les risques de défaillance qui continueront de peser dans les mois qui viennent, en tout premier lieu sur les obligations émises par des entreprises de catégorie « haut rendement ».

- **Marché actions**

Depuis quelques semaines, le ton positif qui prédomine sur les marchés financiers s'est propagé de l'Asie aux États-Unis, en passant par l'Europe, sur fond d'espoir d'une reprise rapide des économies et d'essais cliniques encourageants de vaccins contre le coronavirus.

Dans ce climat d'optimisme renouvelé, les secteurs les plus touchés par la crise, et en particulier tous les secteurs les plus cycliques, ont continué d'enregistrer une hausse boursière importante. C'est le cas des valeurs industrielles et du secteur de l'automobile. Ce dernier a également été soutenu par les annonces, en France, d'un plan de soutien à 8 Milliards d'Euros sous forme de « primes à la casse ». C'est également le cas des valeurs bancaires qui évoluent pourtant dans un environnement durablement défavorable, de récession et de taux d'intérêts très bas.

Comme pour saluer le déconfinement, cet optimisme s'est donc traduit par une forte « rotation sectorielle » avec les secteurs d'activité plébiscités depuis de le début de la crise (comme la santé, ou le secteur des technologies) parfois même délaissés au profit de secteurs plus cycliques ou sous-valorisés. Notons toutefois qu'aux États-Unis, à l'heure où nous écrivons, le Nasdaq 100 est désormais tout proche de retrouver son niveau d'avant crise, un plus haut historique atteint le 20 février, pourtant une tout autre époque !

Dans ce contexte, nous avons poursuivi notre stratégie de prudence, considérant que les incertitudes économiques vont encore peser sur les résultats des entreprises dans les prochains mois. Mais nous avons aussi poursuivi le renforcement des biais sectoriels plus cycliques et selon nous plus à même de bénéficier de la reprise de l'activité.

PRUDENCE ET PRAGMATISME 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 largement inégal. Surtout, l'efficacité des stratégies de déconfinement reste cruciale pour éviter une potentielle deuxième vague pandémique.

La tendance récente des marchés, plus incertaine après un fort rebond, rappelle la fragilité du contexte actuel et continue de nous inciter à la prudence 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'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. Sur les emprunts d'États 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 terme, 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 29 mai 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