



ENTREPRISES

FLASH INFO SPECIAL

10 juillet 2020

- LE POINT SUR LES MARCHES FINANCIERS - ENTRE CRAINTES ET OPTIMISME

UNE SITUATION SANITAIRE ENCORE PREOCCUPANTE

L'évolution de l'état sanitaire aux Etats-Unis alarme de plus en plus avec un risque de nouveau choc économique. Si Donald Trump insiste pour maintenir le pays le plus ouvert possible, les entreprises doutent face à la situation et adaptent leur stratégie en conséquence. De même, les gouvernements durcissent les contraintes sanitaires allant ainsi à l'encontre de la demande gouvernementale. La FED, face à la flambée des nouveaux cas de COVID 19, affiche ouvertement ses inquiétudes et a réitéré sa volonté de rester en soutien à l'activité économique. En Europe, même si la situation sanitaire semble être sous contrôle, certaines régions annoncent de nouvelles mesures de confinement notamment en Allemagne et en Espagne. Enfin, après Pékin, l'Australie s'apprête à confiner Melbourne pour les 6 prochaines semaines suite à une recrudescence de personnes contaminées.

UN REBOND PLUS RAPIDE QU'ANTICIPE DU SENTIMENT ECONOMIQUE

En Zone Euro, les enquêtes d'activité se sont fortement améliorées en juin, parfois au-delà des attentes. En effet :

- les PMI (indice des directeurs d'achats) manufacturiers rebondissent dans toutes les grandes économies y compris en Allemagne, en France, en Italie et en Espagne ;
- la confiance des ménages continue de se redresser dans la zone euro, bien qu'elle demeure encore inférieure à son niveau de mars ;
- les ventes au détail allemandes ont fait un bond de +13,9% en mai comparé à avril, bien au-delà des attentes.

En France, l'Insee confirme le redémarrage de l'économie et se montre plus positif qu'auparavant avec une prévision de croissance revue en hausse à -9% en 2020. Le nouveau gouvernement français a annoncé ses principaux axes : encourager la relocalisation industrielle pour le maintien durable de l'emploi, transformer le système de santé, poursuivre la réforme des retraites et de l'assurance chômage et enfin développer les mesures environnementales.

Le sommet européen des 17-18 juillet prochains sera clé pour les modalités du plan de relance tant attendu, ayant pour objectif d'obtenir une réponse d'envergure pour amplifier la reprise et renforcer la solidarité européenne.

Aux États-Unis, malgré une résurgence inquiétante de l'épidémie ces dernières semaines, le sentiment économique s'améliore, tant du côté des entreprises que des ménages :

- l'ISM manufacturier grimpe de 43,1 à 52,6 en juin et le PMI services dépasse les attentes à 57.1 ;
- la confiance des consommateurs reprend des couleurs (en restant toutefois bien en dessous de son niveau de mars) ;

- les ventes de détail ont, elles, rebondi de 17,7% en mai par rapport au mois précédent ;
- enfin, de nombreux américains ont retrouvé un emploi avec la réouverture des économies : le taux de chômage aux États-Unis pour le mois de juin recule de 13,3% à 11,1% au-delà des attentes.

En Chine, la production industrielle a confirmé sa reprise en mai, avec une hausse de 4,4% en glissement annuel, tandis que les ventes au détail continuent de se rapprocher peu à peu de leur niveau normal. Le PMI Caixin poursuit son accélération à 58.4 en juin, incluant toutefois une composante emploi encore en contraction. Enfin, les exportations ont reculé de 3,3% en mai, démontrant que la Chine commence à subir le ralentissement de la demande de ses partenaires commerciaux.

Bien que les enquêtes d'activités aient surpris à la hausse sur le mois de juin, l'augmentation récente des cas de contamination dans de nombreuses économies souligne l'ampleur des incertitudes et la fragilité de la reprise. Rappelons d'ailleurs que le FMI a dégradé ses prévisions économiques, confirmant l'ampleur attendue de la récession. Ainsi, la croissance mondiale devrait être de -4,9 % en 2020 (contre une prévision de -3,0% en avril). Un soutien des politiques économiques et monétaires demeure plus que nécessaire pour accélérer le rebond que les dernières statistiques ont déjà signalé.

LE THEME DU BREXIT REVIENT SUR LE DEVANT DE LA SCENE

La date limite du 30 juin est passée sans que le Royaume-Uni ne demande une extension de la période de transition durant laquelle il maintient son accès au marché unique européen. Cette période expirera donc, en principe, le 31 décembre prochain. Il ne reste dès lors plus que quelques mois pour négocier un nouveau régime de commerce entre le Royaume-Uni et l'Union européenne (UE), afin d'éviter que leurs échanges ne soient régis par le seul cadre de l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC), ce qui entraînerait des frictions considérables (droits de douane et, surtout, contrôles aux frontières). L'UE privilégie un accord commercial très large et veut à tout prix éviter que le Royaume-Uni n'obtienne une approche « à la carte » et un régime plus favorable que lorsqu'il était l'un de ses Etats membres. Le Royaume-Uni, de son côté, entend donner la priorité à certains secteurs. Surtout, soucieux de sa souveraineté, il rejette tout système d'alignement quasi automatique de sa réglementation avec celle du marché unique.

La crainte d'une sortie sans accord s'est encore renforcée en dépit de la volonté de l'Allemagne, assurant la présidence tournante de l'UE pour six mois, de trouver un compromis vertueux. En Europe, l'objectif demeure de conserver une relation forte avec le Royaume-Uni mais pas à n'importe quel prix. Les lignes rouges de chacun n'évoluent pas depuis le début des négociations et un accord a minima paraît toujours comme l'issue la plus probable.

LA PRUDENCE RESTE DE MISE

Le deuxième trimestre de 2020, qui vient de s'achever, a été marqué par une amélioration du sentiment des marchés, grâce au soutien inédit des banques centrales et des gouvernements, ainsi qu'à la levée des restrictions dans certains pays permettant un rebond notable des données macroéconomiques. Cependant, nous demeurons prudents face à ces chiffres optimistes qui illustrent à nos yeux plus un rebond mécanique de court terme qu'une reprise durable. L'incertitude reste très présente notamment quant à l'ampleur des pertes d'emplois et donc de leur futur impact négatif sur la consommation et l'activité. De même, la situation sanitaire est toujours incertaine dans un contexte d'absence de maîtrise de l'épidémie, et sans solution médicale capable de ramener durablement la confiance.

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

- **Marchés monétaires : poursuite de la normalisation progressive**

Les marchés monétaires profitent toujours des actions menées par les banques centrales depuis plusieurs semaines en terme de liquidité*. Les annonces de la BCE soutiennent cette amélioration en zone euro et le redressement progressif de la valorisation des fonds monétaires continue malgré le retour récent de la volatilité**. La BCE affiche avec déterminisme sa volonté d'assouplir les conditions financières et de faciliter le refinancement bancaire ainsi que celui des entreprises.

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 : encore sous l'influence des banques centrales**

Les marchés obligataires ont affiché une volatilité bien plus faible depuis ces deux dernières semaines, reflétant une position attentiste des investisseurs. Les rendements souverains allemands ont évolué dans une faible fourchette autour de -0.45% sur le bund à 10 ans.

Parmi les éléments positifs, on note le vote du parlement allemand apportant son soutien à l'action de la BCE qui avait été remise en cause et qui avait forcé la BCE à apporter des justifications sur son action monétaire. Cela vient renforcer la confiance des marchés dans la volonté, nouvelle pour certains, notamment des allemands (qui viennent d'ailleurs de prendre la présidence de l'UE) de venir en soutien des économies européennes les plus en difficulté et de s'inscrire dans une démarche fédéraliste. Les dettes périphériques ont poursuivi leur bonne performance permettant ainsi un resserrement des écarts de rendement vis-à-vis de l'Allemagne. L'Italie atteint ainsi à 10 ans un spread de 165 points de base, identique à celui affiché au début du mois de mars. Le Portugal et l'Espagne offrent sur cette maturité un supplément de rendement de 85 points de base par rapport au Bund. Ces évolutions vers une normalisation des écarts de taux sont le reflet de la puissance du PEPP, programme d'urgence mis en place par la BCE dès mars pour permettre une détente du stress de marché au travers d'injections massives de liquidité.

Aux Etats-Unis les Minutes du conseil de politique monétaire de la Fed suggèrent que la « forward guidance », qui maintient actuellement le statu quo, pourrait être renforcée. L'activisme inédit de la Réserve Fédérale permet aux rendements des Treasuries de se maintenir sur des niveaux historiquement faibles autour de 0.65% pour le 10 ans.

Les bonnes nouvelles sur le plan macroéconomique cumulées aux achats quotidiens de la BCE ont porté également le marché de la dette privée. Les investisseurs sont toujours très présents sur le marché primaire, en quête d'actifs offrant du rendement.

Dans nos portefeuilles, nous conservons notre exposition aux dettes périphériques, avec une préférence pour l'Espagne et le Portugal par rapport à l'Italie. Nous maintenons également une vue positive sur le crédit euro de catégorie IG qui bénéficie du soutien de la BCE lui permettant d'absorber facilement les records de montants émis sur le marché primaire. Nous accentuons notre sélectivité sur la qualité et la liquidité des émetteurs qui sont primordiales dans le contexte actuel.

- **Marché actions : toujours de l'appétit pour le risque**

Nous avons enregistré la meilleure performance trimestrielle des marchés d'actions depuis 22 ans ! Après avoir baissé de 20% au 1er trimestre, l'indice MSCI World AC a regagné +18% au 2ème trimestre. L'indice américain, le S&P 500, termine quant à lui son meilleur trimestre avec un gain de près de 20%. Dès lors, au 30 juin, le baromètre des actions mondiales n'était plus en baisse que de 6% depuis le 1er janvier, alors qu'au plus fort de sa chute, le 23 mars, il affichait un recul de 30%. Sur le plan géographique, ce rebond a été généralisé et s'est élargi, en fin de période, aux secteurs cycliques jusque-là délaissés. Ce rebond s'est indéniablement nourri de la réaction très rapide des banques centrales, de la multiplication des dispositifs budgétaires mis en place par la majorité des gouvernements, ainsi que de la publication récente des derniers indicateurs conjoncturels.

L'excellente performance du marché actions en Chine est également à souligner avec une progression de plus de 18% en 2020. Son rebond s'est d'ailleurs accéléré récemment lorsqu'un média contrôlé par les autorités chinoises a incité les investisseurs à parier sur le rebond économique du pays, soulignant que favoriser la hausse des actions après la pandémie est désormais plus important pour l'économie que jamais.

Après une telle envolée des marchés et compte tenu des interrogations persistantes – comme l'évolution de la pandémie, les risques de défaut des entreprises, les élections américaines, ou bien encore le BREXIT- les prochains mois promettent d'être volatils d'autant plus que nous rentrons dans la période de publication des résultats d'entreprises.

Dans nos portefeuilles, nous conservons un biais prudent illustré par une légère sous pondération sur les actions de la Zone Euro. En terme de positionnement géographique, nous privilégions les actions japonaises, et sommes neutres sur les Etats-Unis. Sur le plan sectoriel, nous privilégions les secteurs défensifs, comme celui du secteur de la santé.

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 10 juillet 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