

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 23 mars 2020

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

Cette semaine, aucun jour ne s'est passé sans une annonce de banque centrale ou d'un État pour soutenir au mieux l'activité économique et financière. Banques centrales et gouvernements ont sorti l'artillerie lourde. Au niveau de l'Union européenne, un plan de 40 mds de dollars est prévu et les aides seront réparties entre les pays. Au niveau national, les plans s'élèvent (en mds de dollars) à 110 en Allemagne, 50 en France ou 30 en Italie.

🇺🇸 États-Unis

Après le bazooka de la Fed, le bazooka fiscal de plus de 1000 milliards de dollars, soit près de 5,5% du PIB, a été annoncé par Donald Trump.

🌐 Pays émergents

Face à la crise, tous les outils de politique économique sont utilisés pour limiter autant que possible les dommages.

Du côté des banques centrales, on assiste à des baisses de taux directeurs, des réductions des ratios de réserves obligatoires, un assouplissement des règles de supervision bancaire, des mesures pour limiter les dépréciations des monnaies et un apport de liquidités pour soutenir le système économique.

🏛️ Actions

Les marchés d'actions ont poursuivi leur repli cette semaine avec, lundi, une chute de 12,1% de Wall Street.

Même si les marchés se sont quelque peu repris mardi, la pression baissière l'a de nouveau emporté mercredi. Jeudi matin, la BCE a annoncé un plan spécial de rachat d'actifs. Le rebond initial des marchés actions européens s'est avéré hésitant à l'annonce d'un indice IFO en Allemagne au plus bas depuis 2009 mais la hausse a fini par l'emporter.

🔍 Obligations

Forte hausse des rendements obligataires américain et allemand à 10 ans.

Le rendement américain à 10 ans est de retour au-dessus de 1% après un plus bas de 0,49% le 9 mars, tandis que les rendements obligataires allemands sont proches de -0,20%. Les marchés sont particulièrement volatils.

📎 CHIFFRE CLÉ

750

C'est le montant, en mds d'euros, du plan spécial de rachat d'actifs de la BCE.



DATES CLÉS



20 avril

Comité de politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE)

28 avril

Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale (Fed)

Analyse de la semaine

Krach boursier... et maintenant ?

Le MSCI Monde a perdu -30% depuis la mi-février, retrouvant son niveau de fin 2016. Le MSCI Monde hors États-Unis est même revenu à son niveau de la mi-2012, effaçant 8 ans de hausse en moins d'un mois.

Une crise pas comme les autres

L'impact du COVID-19 s'est déjà traduit par une crainte économique avant de se transformer en crise financière, ce qui est inédit. Habituellement c'est plutôt l'inverse, ce sont les crises financières qui entraînent les crises économiques. Le crash a été accéléré par l'utilisation d'algorithmes de trading. Le fait que les prix de l'or n'aient pas tenu démontre un besoin de liquidité patent. La volatilité est déjà au même niveau qu'en 1987 et en 2008, ce qui pourrait contraindre les gestions en risque-parité à vendre à leur tour et renforcer le stress sur le crédit (les spreads de crédit étant très liés à la volatilité), détériorant d'autant les conditions financières. Le risque d'un effet de second tour sur l'économie, qui est déjà en récession technique, ne peut donc pas être ignoré.

La réponse des autorités est conséquente

Sur le plan économique, la priorité est de fournir la liquidité pour éviter les faillites conduisant à des destructions massives d'emploi, afin de protéger le potentiel de croissance et permettre à l'économie de repartir plus facilement.

Trois remarques s'imposent :

1) Les banques centrales ont réagi avec puissance (forte baisse de taux, extension du quantitative easing (politique monétaire accommodante), réouverture de lignes de swap internationales en dollar par la Fed, TLTRO de la BCE, etc.).

2) Contrairement à 2008, il ne s'agit pas d'une crise bancaire. Les banques ont les moyens d'agir.

3) La réponse budgétaire se veut également puissante. L'intention est là, les détails suivront, « quoi qu'il en coûte » selon les termes d'Emmanuel Macron, qui rappellent le « whatever it takes » formulé par M. Draghi en 2012. Les États-Unis évoquent aussi un plan de 1200 mds \$, incluant un chèque de 1000 \$ à chaque Américain.

Alors pourquoi les marchés d'actions n'ont-ils pas mieux réagi à ces mesures ?

Si la réponse économique est essentielle, l'urgence repose avant tout sur la réponse sanitaire. L'épicentre s'est déplacé de la Chine vers Europe et gagne les États-Unis. Alors que les valorisations se sont fortement améliorées, le pic de l'épidémie possible d'ici quelques semaines en Italie pourrait déjà faire réagir les marchés d'actions fortement à la hausse. Mais la situation aux États-Unis qui a été prise au sérieux tardivement pourrait encore entretenir la volatilité un peu plus longtemps. La forte volatilité effraye sur le court terme et on ne peut écarter un effet de second tour ; il faut donc savoir être patient.

Indice	Performance			
Marchés d'actions	20/03/2020	1S	1 M	YTD
S&P 500	2409	-11,1%	-28,6%	-25,4%
Eurostoxx 50	2546	-1,6%	-33,4%	-32,0%
CAC 40	4027	-2,2%	-33,6%	-32,6%
Dax 30	8945	-3,1%	-34,5%	-32,5%
Nikkei 225	16553	-5,0%	-29,5%	-30,0%
SMI	8724	4,3%	-21,8%	-17,8%
SPI	10626	3,9%	-21,0%	-17,2%
MSCI Marchés émergents (clôture -1J)	766	-14,0%	-30,0%	-31,2%
Matières premières - Volatilité	20/03/2020	1S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	28	-16,3%	-52,2%	-57,1%
Or (\$/once)	1493	-2,4%	-7,8%	-1,6%
VIX	68	10,5	52,8	54,6
Marché des changes	20/03/2020	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,07	-3,7%	-0,9%	-4,6%
USD/JPY	111	2,8%	-1,3%	1,8%
EUR/GBP	0,91	0,5%	8,4%	7,2%
EUR/CHF	1,05	-0,4%	-0,8%	-2,9%
USD/CHF	0,99	3,5%	0,1%	1,8%

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi
Données actualisées le 20 mars à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
Marchés du crédit	20/03/2020	1S	1 M	YTD
Itraxx Main	+108 bp	-2 bp	+66 bp	+64 bp
Itraxx Crossover	+640 bp	+111 bp	+425 bp	+433 bp
Itraxx Financials Senior	+124 bp	-4 bp	+76 bp	+73 bp
Marchés des taux	20/03/2020	1S	1 M	YTD
EONIA	-0,44	+2 bp	+1 bp	-
Euribor 3M	-0,37	+6 bp	+4 bp	+1 bp
Libor USD 3M	1,12	+27 bp	-57 bp	-79 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,66	+21 bp	-2 bp	-6 bp
10Y yield (Allemagne)	-0,30	+24 bp	+14 bp	-12 bp
2Y yield (US)	0,39	-10 bp	-100 bp	-118 bp
10Y yield (US)	1,00	+4 bp	-52 bp	-92 bp
Écarts de taux 10 ans vs Allemagne	20/03/2020	1S	1 M	YTD
France	+42 bp	-14 bp	+19 bp	+12 bp
Autriche	+45 bp	-2 bp	+29 bp	+24 bp
Pays-Bas	+26 bp	-4 bp	+17 bp	+13 bp
Finlande	+42 bp	-4 bp	+23 bp	+18 bp
Belgique	+47 bp	-16 bp	+25 bp	+19 bp
Grèce	-11 bp	-7 bp	+4 bp	+29 bp
Irlande	+55 bp	-17 bp	+27 bp	+25 bp
Portugal	+127 bp	-9 bp	+60 bp	+65 bp
Espagne	+106 bp	-11 bp	+39 bp	+41 bp
Italie	+192 bp	-41 bp	+57 bp	+33 bp

Lexique

AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 20 MARS 2020 À 15H00.

Les informations figurant dans cette publication ne visent pas à être distribuées ni utilisées par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Amundi ou ses sociétés affiliées de se conformer aux obligations d'enregistrement de ces pays. Notamment cette publication ne s'adresse pas aux US persons telle que cette expression est définie dans le US Securities Act de 1933. Les données et informations figurant dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation par un membre quelconque du groupe Amundi de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations sont inévitablement partielles, fournies sur la base de données de marché constatées à un moment précis et sont susceptibles d'évolution.

Les prévisions, évaluations et analyses ne doivent pas être regardées comme des faits avérés et ne sauraient être considérées comme des prédictions exactes des événements futurs. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Édité par Amundi Asset Management - Société par actions simplifiée au capital de 1 086 262 605 euros - Siège social : 90, boulevard Pasteur, 75015 Paris - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - 437 574 452 RCS Paris. Composition : ART6. Photos : 123rf ; iStock.

SOCIETE GENERALE GESTION

90, bld Pasteur 75015 PARIS.

SA au capital de 567 034 094 EUR - 491 910 691 RCS Paris.

