

Revue mensuelle

Document destiné principalement à des professionnels | Mensuel | www.societegeneralegestion.fr

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Les indicateurs économiques du mois d'avril ont fait état d'une activité très réduite dans la plupart des pays du monde, sous l'effet des restrictions imposées pour limiter la propagation du virus COVID-19. Les autorités monétaires et budgétaires ont annoncé de nouvelles mesures de soutien. En fin de mois, des signes d'accalmie de l'épidémie sont cependant apparus en Europe, faisant suite à l'amélioration déjà observée en Chine.



Etats-Unis

L'épidémie de coronavirus aux États-Unis s'est fortement aggravée en avril, imposant l'extension de mesures de confinement strictes dans tous les grands États et perturbant l'activité économique. Comme l'indique le dernier PMI flash de HIS Markit, les entreprises ont enregistré une baisse record de leur activité, la demande intérieure et mondiale s'étant effondrée et les nouvelles commandes de fabrication et la production étant en chute libre. C'est toutefois le secteur des services qui semble le plus affecté, les entreprises des secteurs du tourisme, de l'immobilier et de la restauration étant les plus sévèrement pénalisées. Le taux de chômage a fortement augmenté en avril, tandis que les demandes de prestations de chômage ont atteint le nombre record de 26,4 millions au cours des cinq dernières semaines effaçant tous les progrès réalisés depuis 2009. De nouveaux plans de relance économique sont en cours de mise en œuvre en parallèle de la décision sans précédent de la Réserve fédérale de réduire ses taux de 150 points de base pour les ramener à 0%-0,25% en mars et du QE illimité adopté précédemment. Le Congrès américain a récemment approuvé un nouveau plan d'aide lié au Covid-19, représentant un montant total de 484 milliards de dollars, celui-ci étant le quatrième projet de loi adopté par le Congrès pour faire face à la pandémie.



Zone euro

L'activité économique est restée au point mort en avril, les mesures de confinement visant à prévenir la propagation du coronavirus étant toujours en place dans l'ensemble de la zone euro. Cet arrêt prolongé de toutes les activités commerciales non essentielles a contribué à affaiblir encore davantage le secteur manufacturier, tandis que la production et les nouvelles commandes plongeaient à une vitesse record. Les services semblent être les plus durement touchés, les activités liées au tourisme, à l'immobilier et à la restauration subissant le plus de dommages. Le marché du travail a ainsi été mis sous forte pression, tandis que les inscriptions au chômage se sont multipliées dans toutes les grandes économies. L'ampleur du ralentissement économique a également été confirmée par la récente publication du PMI Flash de HIS Markit, qui annonce la plus forte baisse de l'activité économique jamais enregistrée. Les gouvernements nationaux et les institutions européennes continuent à travailler sur de nouveaux plans de relance économique d'une ampleur sans précédent pour soutenir leurs économies.



Pays émergents

Comme attendu, de nombreux pays adoptent de nouvelles mesures budgétaires et monétaires pour faire face aux conséquences sanitaires et économiques de cette pandémie. Que ce soit en Chine, en Corée, en Turquie, au Chili, au Mexique ou en Afrique du Sud, les banques centrales assouplissent de plus en plus leurs politiques monétaires via des baisses de taux ou des programmes d'achats d'obligations d'état. Pour les pays qui ont les marges de manœuvre nécessaires comme la Chine, les plans fiscaux continuent de se démultiplier. Alors que les devises émergentes souffrent depuis le début de cette crise, le statu quo de la Fed leur a fourni une légère bouffée d'oxygène. Ainsi alors même que la notation de la dette souveraine sud-africaine a été abaissée par S&P en catégorie spéculative, le rand s'est apprécié en fin de mois. En Chine, les secteurs des services et de la construction ont continué de rebondir en Avril mais la forte baisse des commandes à l'exportation laisse entrevoir de sombres perspectives de demande extérieure qui pourrait entraver la reprise globale.

MARCHES



Marchés actions

Après leur plongeon en mars, les marchés d'actions se sont fortement repris en avril. Dopé par la multiplication d'annonces de plans de soutien spectaculaires et l'imminence du déconfinement, le MSCI World AC a rebondi de +10,2% en avril (en devises locales) soit sa plus forte hausse mensuelle depuis avril 2009. En dépit de l'ampleur de la récession en cours, les investisseurs font apparemment le pari que celle-ci devrait demeurer courte. L'abondance de liquidités fournies à l'économie l'emportera t'elle sur le décrochage brutal de l'économie réelle ? Les prochaines semaines s'annoncent cruciales car tout dépendra de la capacité effective des économies à rebondir à la sortie du déconfinement. Au plan géographique, ce rebond s'est avant tout manifesté aux Etats-Unis avec +13,0% ; la FED ayant injecté à elle seule les deux tiers des liquidités mondiales. Parmi les autres marchés développés, le calme est également revenu mais les progressions ont été nettement plus timides avec +3,5% au Royaume-Uni, +4,4% au Japon et +6,2% en zone euro. Dans le reste du Monde, les marchés émergents ont tiré leur épingle du jeu avec +8,6%.



Marchés de taux et de devises

Les taux longs restent orientés à la baisse. Les banques centrales maintiennent un biais extrêmement accommodant. Les banquiers centraux ont un double objectif : (1) fournir les liquidités nécessaires pour répondre à la très forte demande et (2) maintenir des conditions de financement accommodantes. Ces mesures de soutien sont d'une ampleur inédite. Les achats de QE de la Fed et de la BCE au moins d'avril représentaient respectivement 7% et 2% du PIB. Lors de son dernier comité, la BCE a annoncé de nouvelles mesures de soutien pour les banques et a confirmé que le PEPP pourrait être prolongé au-delà de 2020 si nécessaire. Le PEPP est le programme d'urgence de la BCE pour faire face à la pandémie du coronavirus, via des rachats massifs de dette. Les banques centrales absorbent la nouvelle dette émise nécessaire au financement de la crise. Par ailleurs, la dette d'entreprise, soutenue par les engagements des banques centrales, affiche une performance positive en avril.

VARIATIONS MENSUELLES

Marchés d'actions	30/04/2020	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/19
S&P 500	2912	4,1%	10,9%	-9,9%
Eurostoxx 50	2928	2,6%	5,9%	-21,8%
CAC 40	4572	2,7%	4,4%	-23,5%
Dax 30	10862	3,3%	10,7%	-18,0%
Nikkei 225	20194	3,9%	5,8%	-14,6%
SMI	9629	0,0%	5,0%	-9,3%
SPI	11906	0,1%	6,7%	-7,3%
MSCI Marchés Émergents (clôture -1J)	920	3,1%	10,5%	-17,5%
Matières premières - Volatilité	30/04/2020	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/19
Pétrole (Brent, \$/baril)	25	18,5%	11,0%	-61,7%
Or (\$/once)	1687	-2,5%	3,9%	11,2%
VIX	34	-7,2	-22,9	20,4
Marché des changes	30/04/2020	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/19
EUR/USD	1,096	1,7%	-0,8%	-2,3%
USD/JPY	107	-0,4%	-0,5%	-1,5%
EUR/GBP	0,87	-0,4%	-2,2%	2,8%
USD/CHF	0,97	-1,1%	0,8%	-0,2%
EUR/CHF	1,06	0,6%	-0,1%	-2,5%
Marchés des taux	30/04/2020	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/19
EONIA	-0,45	+1 bp	--	-
Euribor 3M	-0,27	-11 bp	+8 bp	+11 bp
Libor USD 3M	0,56	-44 bp	-88 bp	-135 bp
Taux 2 ans (Allemagne)	-0,76	-9 bp	-8 bp	-16 bp
Taux 10 ans (Allemagne)	-0,59	-16 bp	-10 bp	-40 bp
Taux 2 ans (Etats-Unis)	0,20	-2 bp	-3 bp	-137 bp
Taux 10 ans (Etats-Unis)	0,64	+4 bp	-9 bp	-128 bp
Écarts de taux 10 ans vs Allemagne	30/04/2020	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/19
France	+48 bp	-3 bp	+3 bp	+17 bp
Autriche	+43 bp	-8 bp	-4 bp	+22 bp
Pays-Bas	+28 bp	-2 bp	+2 bp	+14 bp
Finlande	+40 bp	-5 bp	-1 bp	+17 bp
Belgique	+56 bp	-5 bp	+5 bp	+28 bp
Irlande	+63 bp	-6 bp	+10 bp	+33 bp
Portugal	+140 bp	-22 bp	+18 bp	+78 bp
Espagne	+131 bp	-16 bp	+21 bp	+66 bp
Italie	+235 bp	-8 bp	+38 bp	+75 bp
Marchés du crédit	30/04/2020	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/19
Itraxx Main	+80 bp	-2 bp	-17 bp	+36 bp
Itraxx Crossover	+490 bp	-1 bp	-91 bp	+283 bp
Itraxx Financials Senior	+101 bp	-5 bp	-17 bp	+49 bp

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi

Achevé de rédiger le 04/05/2020

Les destinataires de ce document sont en ce qui concerne l'Union Européenne, les investisseurs « professionnels » au sens de la Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 « MIF », les prestataires de services d'investissements et professionnels du secteur financier, le cas échéant au sens de chaque réglementation locale et, dans la mesure où l'offre en Suisse est concernée, les « investisseurs qualifiés » au sens des dispositions de la Loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC), de l'Ordonnance sur les placements collectifs du 22 novembre 2006 (OPCC) et de la Circulaire FINMA 08/8 au sens de la législation sur les placements collectifs du 20 novembre 2008. Ce document ne doit en aucun cas être remis dans l'Union Européenne à des investisseurs non « Professionnels » au sens de la MIF ou au sens de chaque réglementation locale, ou en Suisse à des investisseurs qui ne répondent pas à la définition d'« investisseurs qualifiés » au sens de la législation et de la réglementation applicable. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents ou citoyens des États 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. Le présent document ne constitue en aucun cas une offre d'achat ou une sollicitation de vente et ne peut être assimilé ni à sollicitation pouvant être considérée comme illégale ni à un conseil en investissement. Société Générale Gestion n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. Société Générale Gestion ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées sur une base confidentielle et ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable de Société Générale Gestion, à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à Amundi ou à ses fonds de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays. Les informations contenues dans le présent document sont réputées exactes à la date de fin de rédaction de ce document, elles peuvent être modifiées sans préavis. Copyright Groupe Amundi.

SOCIETE GENERALE GESTION

90, BLD PASTEUR 75015 PARIS
SA au capital de 567 034 094 EUR
491 910 691 RCS Paris

Société de gestion de portefeuille agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)
sous le numéro GP-0900020

societegeneralegestion.fr

