

Revue mensuelle

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

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

L'épidémie de COVID-19, qui s'est propagée à des rythmes divers à la quasi-totalité des pays du monde, a eu des conséquences majeures sur l'activité économique. Les mesures de confinement ont mis à l'arrêt presque complet de nombreux secteurs. Face au choc, les gouvernements et les banques centrales ont annoncé des mesures de soutien de très grande ampleur.



Etats-Unis

L'épidémie de COVID-19 a conduit le président américain à déclarer l'état d'urgence le 13 mars. Les mesures de distanciation sociale ont été progressivement étendues à tous les États et leurs conséquences négatives sur l'activité économique ont commencé à être fortement ressenties. La chute de l'activité a été très visible, fin mars, sur l'indicateur PMI Composite préliminaire, en forte baisse de 49,6 à 40,5, sa composante Services reculant de 49,4 à 39,1. Les demandes hebdomadaires d'allocations-chômage se sont, pour leur part, envolées à 3,3 millions dans la semaine du 21 mars. La réponse politique à l'épidémie a été sans précédent. La Réserve fédérale a abaissé son principal taux directeur de 150 points de base à 0-0,25 %. Elle a également annoncé un programme d'achats d'actifs de durée et de taille illimitées et introduit plusieurs dispositifs visant à soutenir le crédit aux entreprises. Par ailleurs, un plan de soutien budgétaire de plus de 2000 mds de dollars a été approuvé vendredi 27, comportant de nombreuses mesures en faveur des ménages et des entreprises.



Zone euro

L'activité économique a fortement reculé au fur et à mesure de l'instauration, dans les Etats membres de la zone euro, de mesures de restriction des mouvements des personnes visant à limiter la propagation du virus. Le tourisme, puis une grande partie des services marchands, ont été particulièrement affectés par la fermeture temporaire de toutes les activités commerciales non essentielles. Les PMI de mars ont constitué une première jauge du ralentissement. Le PMI Composite a reculé à 31,4 et sa composante Services à 28,4, soit des points bas historiques. Les gouvernements ont annoncé d'importantes mesures de soutien à l'économie, constituées notamment de dépenses médicales, de renforcement de l'indemnisation du chômage et de prêts ou de garanties des prêts aux entreprises. Les institutions européennes, en plus d'annoncer leurs propres programmes de soutien, ont levé les contraintes limitant les budgets des Etats et leurs possibilités d'aider les entreprises. La BCE, tout en laissant inchangés ses taux directeurs, a annoncé une enveloppe supplémentaire de 870 mds d'euros (7,3% du PIB de la zone euro).



Pays émergents

Le mois de mars aura été marqué par la propagation du COVID-19 non seulement en Italie, mais aussi dans d'autres pays, augmentant les inquiétudes portant sur la croissance mondiale. En plus de cela, la Russie et l'Arabie Saoudite, ne trouvant pas d'accord pour réduire la production pétrolière, ont décidé, de façon non concertée, de l'augmenter. Suite à cela, les devises émergentes ont été, comme à l'accoutumée lors de la hausse de l'aversion au risque, fortement pénalisées. Le prix du pétrole a atteint des points bas de plus de 20 ans, à 21 dollars par baril pour le WTI et 23 pour le Brent, sous l'effet de l'anticipation d'une moindre demande. Face à ces deux chocs, dont la durée et l'effet global demeurent inconnus, de nombreux pays ont continué à assouplir leurs politiques monétaires et ont annoncé des mesures budgétaires pour soutenir la croissance. C'est le cas notamment du Brésil, du Mexique, de l'Inde, de l'Indonésie et des Philippines parmi d'autres.

MARCHES



Marchés actions

Malgré la multiplication d'annonces spectaculaires de la part des autorités et des banques centrales, la chute des marchés d'actions s'est accentuée en mars sur fond d'accélération de la pandémie liée au Covid-19. Si celle-ci semble marquer le pas en Asie du Nord, elle progresse en revanche très rapidement dans le reste du Monde et notamment en Europe et aux Etats-Unis. Les mesures de confinement pour l'enrayer ayant un impact économique très lourd, les économistes redoutent désormais une récession encore plus forte que celle de 2008-2009. Après -7,7% en février, le MSCI World AC (en devises locales) recule de -13,1% en mars, soit sa plus forte baisse mensuelle depuis octobre 2008. Au plan géographique, la correction a été généralisée avec -12,8% aux Etats-Unis, -13,2% sur les marchés émergents, -13,8% au Royaume Uni et -17,3% en zone euro. Avec -8,0% le Japon baisse toutefois moins que les autres du fait des achats d'actions par sa banque centrale. Au plan sectoriel, en Europe, l'automobile, les banques, les compagnies aériennes ainsi que les hôtels, restaurants & loisirs enregistrent les chutes les plus fortes avec des reculs compris entre -25% et -35%. En revanche, la santé et les consommations courantes résistent beaucoup mieux avec des baisses de -3 à -4%.



Marchés de taux et de devises

Sur le marché des taux, mars s'est caractérisé par une baisse supplémentaire des taux longs US et une stabilisation des taux allemands. Le Covid-19 fait office d'accélérateur puissant de la fin du cycle. Les réponses budgétaires et monétaires coordonnées et de grande envergure visent à limiter l'étendue de cette récession et à éviter qu'elle ne se transforme en une profonde dépression économique. Désormais, le grand défi pour les banques centrales est d'éviter une crise de la liquidité et de mettre en place des programmes pour racheter la dette des états. La BCE a annoncé un Programme d'achats d'urgence face à la pandémie, le PEPP et la Réserve fédérale ont décidé d'acheter en nombre illimité les bons du Trésor et de titres adossés à des créances hypothécaires.

VARIATIONS MENSUELLES

Marchés d'actions	31/03/2020	Sur une semaine	Sur un mois
S&P 500	2585	5,60%	-16,40%
EuroStoxx 50	2787	2,60%	-16,50%
CAC 40	4396	3,60%	-17,60%
Nikkei 225	18917	4,60%	-11,40%
Hang Seng	23603	4,10%	-10,20%
Marchés des changes	31/03/2020	Sur une semaine	Sur un mois
EUR/USD	1,103	2,30%	-0,90%
USD/JPY	107,5	-3,30%	-0,70%
EUR/GBP	0,89	-3,20%	1,70%
EUR/CHF	1,06	0,20%	-0,70%
Taux longs et courts	31/03/2020	Sur une semaine	Sur un mois
EONIA	-0,437	-	+2 bp
Euribor 3M	-0,36	+1 bp	+7 bp
Libor USD 3M	1,45	+22 bp	+20 bp
FED	0,25	-	-150 bp
BCE (Refi)	0	-	-
BOE	0,1	-	-65 bp
BOJ	0,1	-	-
Taux 2 ans (Allemagne)	-0,69	-6 bp	+14 bp
Taux 10 ans (Allemagne)	-0,47	-15 bp	+15 bp
Taux 2 ans (USA)	0,25	-13 bp	-66 bp
Taux 10 ans (USA)	0,67	-18 bp	-49 bp
Écart de taux 10 ans versus Allemagne	31/03/2020	Sur une semaine	Sur un mois
France	46	-6 bp	+13 bp
Pays-Bas	25	-2 bp	+12 bp
Belgique	53	-3 bp	+13 bp
Irlande	54	-9 bp	+11 bp
Portugal	134	-6 bp	+36 bp
Espagne	115	-6 bp	+24 bp
Italie	199	+11 bp	+23 bp

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi

Achevé de rédiger le 01/04/2020

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-09000020

societegeneralegestion.fr