



ÉCLAIRAGE MARCHÉS

PAR NADINE TRÉMOLLIÈRES
DIRECTEUR DE PRIMONIAL PORTFOLIO SOLUTIONS

D'une ampleur sans précédent, la crise sanitaire que nous sommes en train de vivre impacte profondément nos économies. En manque de repères, les marchés financiers enregistrent des fluctuations très rapides. C'est pourquoi, pour mieux vous accompagner, nous avons décidé de vous partager tous les lundis notre éclairage sur la situation actuelle. Vous y retrouverez notamment notre sélection des principales informations économiques de la semaine écoulée et notre analyse des marchés financiers. Bonne lecture.

SEMAINE DU 23 AU 27 MARS 2020

Environnement économique : les dernières informations

- **L'Europe est aujourd'hui l'épicentre de la pandémie¹.** Elle comprend plus de 200 000 cas observés, soit 40 % des cas dans le monde. L'Italie, l'Espagne, la France et l'Allemagne représentent 77 % des cas observés en Europe. Leur nombre croît et s'accélère. Dans le même temps, pour la première fois depuis décembre, la Chine annonce l'absence de nouveaux cas endogènes. Selon toute probabilité, au regard de l'accélération forte des cas observés, les spécialistes s'accordent à dire que les Etats-Unis deviendront le prochain épicentre de la pandémie.
- **Les stratégies européennes s'unifient, à défaut de se coordonner.** Le Royaume-Uni s'est récemment converti à la stratégie sanitaire appliquée en Italie puis en France, en Belgique, en Espagne et en Allemagne : ralentissement de la progression du virus par le confinement des populations, afin de limiter la submersion du système de santé. La Suède et les Pays-Bas, qui ont fait le pari d'atteindre rapidement l'immunité collective sans confinement obligatoire, font figure d'exceptions, peut-être temporaires.

- **Aux USA, un plan de soutien massif aux entreprises (2 000 mds \$) a été voté par le Congrès mardi 25 mars** et a occasionné un rebond des indices boursiers. Ce plan traduit la prise de conscience américaine de la gravité de la situation sanitaire et son orientation vers les stratégies de confinement à l'européenne. Il confirme également le fait qu'à l'arme monétaire, largement utilisée par la Fed, s'ajoute l'arme budgétaire, pour juguler cette crise mondiale. C'est une différence majeure avec 2008.

Marchés financiers

- **Un rebond technique sur les marchés financiers en Europe.** Alors que la pandémie continue à s'aggraver dans les pays européens, les indices de marchés ont terminé la semaine sur une note un peu plus optimiste. L'indice des actions européennes (Eurostoxx 50) a rebondi de près de 7 % sur la semaine (au 27/03). Cependant, cette hausse a été réalisée dans de faibles volumes, indiquant que les investisseurs ne sont pas vraiment les acteurs de cette augmentation. La volatilité a certes baissé par rapport aux pics de la semaine dernière, mais il faudra se déshabituer du régime de volatilité basse qui était devenu la norme depuis quelques années.

Cette relative amélioration est principalement due à un rebond technique (après la descente brutale des 15 jours précédents) et intervient au fur à mesure que les implications au sein de l'économie réelle se font plus claires. Par exemple, la France a pu chiffrer que 65 % de son économie fonctionnent en capacité normale en mars, ce qui implique une contraction de 3 % de son PIB annuel.

Face à cette crise, qui est à la fois un choc d'offre et de demande, les différentes institutions européennes et nationales ont pris des mesures sans précédent : généralisation du chômage partiel pour tous les secteurs d'activités arrêtés, allègement des impôts et charges pesant sur les sociétés, prêts bancaires garantis par les États. Les sommes ainsi engagées sont à des niveaux inégalés en comparaison des précédentes crises. Ces différentes mesures ont permis d'enrayer ponctuellement la baisse des marchés actions. Néanmoins, seule une baisse drastique des nouveaux cas de COVID-19 et/ou l'apparition de solutions thérapeutiques efficaces seront en mesure de faire remonter les marchés financiers durablement. De plus, le stress constaté sur les marchés actions s'est aussi récemment transmis aux marchés obligataires qui voient leurs rendements monter significativement depuis quelques jours.

▪ **Un plan d'aide massif aux entreprises et aux ménages aux États-Unis.** Les marchés actions américains ont connu une hausse de plus de 10 % sur la semaine écoulée malgré l'aggravation de leur situation sanitaire. La pandémie, longtemps ignorée par le pouvoir américain, est entrée en force dans certains États, entraînant fermeture des écoles, des universités et de nombreux parcs et activités de loisirs. De ce fait, les inscriptions au chômage ont été multipliées par 11 la semaine dernière, avec plus de 3 millions d'Américains ayant perdu leur emploi depuis le début de la crise.

Rappelons juste que 22 millions d'emplois avaient été créés durant la dernière décennie. Le coup d'arrêt de l'économie est massif, mais les réponses, à la fois du gouvernement et de la banque centrale, ont été fortes et rapides afin de limiter les conséquences économiques de cette crise sanitaire. Au-delà de la baisse des taux d'intérêt de plus de 1,5 % menée par la FED au cours du mois, les annonces, cette semaine, par le gouvernement d'un plan d'aide aux entreprises et aux ménages d'un montant faramineux de 2 000 milliards de dollars (dont 500 milliards directement versés aux ménages) ont permis un rebond significatif des marchés actions, ainsi qu'une détente des taux d'intérêt des entreprises qui s'étaient fortement crispés depuis quelques semaines.

▪ **Quelles évolutions possibles ?** Au-delà de la résolution plus ou moins rapide de cette pandémie, on peut déjà envisager deux principales hypothèses de sortie de cette crise, à moins qu'une troisième émerge :

- **un rebond en forme de « V »** : les entreprises devraient retrouver rapidement leurs niveaux d'activité, notamment dans les secteurs des biens de consommation, de la santé, des loisirs, des transports et de la construction.

- **un rebond en forme de « L »** : l'activité va rester très faible, du fait notamment des fermetures de frontières, du ralentissement des échanges de biens et de personnes, et impactera de nombreux secteurs économiques.

- **un rebond en forme de « Racine Carrée »** : dans ce scénario, l'économie pourrait rebondir rapidement mais sans récupérer l'intégralité de la croissance passée et cela viendrait affecter de nombreux secteurs (la construction, l'automobile...) qui ne retrouveraient que 70 %-75 % de leur niveau d'avant crise.

Les prochaines semaines nous permettront de voir quel est le scénario qui a le plus de chance de se mettre en place.

Achévé de rédiger le 30/03/2020

VOUS SOUHAITEZ NOUS CONTACTER ?

Nadine Trémollières • 01 44 21 70 72

pps@primonial.fr

 **PRIMONIAL**
PORTFOLIO SOLUTIONS

Avertissement : Cette note est réalisée par Primonial Portfolio Solutions (PPS), un service de Primonial SAS dédié à l'étude de solutions d'allocation. Elle diffusée exclusivement par Primonial. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de leurs auteurs à la date de publication et sont susceptibles d'évoluer ultérieurement. Ni le document, ni les informations contenues dans ce document ne peuvent être considérés comme un conseil en investissement, une proposition d'investissement, une offre ou une sollicitation d'achat, de souscription ou de vente d'un instrument financier ou de tout autre support d'investissement. Les informations mentionnées proviennent de différentes sources réputées fiables. Primonial ne peut garantir leur exactitude et leur exhaustivité et ne peut être tenue pour responsable d'éventuelles erreurs ou omissions liées à ces sources, ni des pertes directes ou indirectes qu'elles pourraient provoquer.

PRIMONIAL - Société par Actions Simplifiée au capital social de 173 680 euros - 484 304 696 RCS Paris. Société de conseil en gestion de patrimoine. NAF 6622Z. Conseiller en Investissements Financiers adhérent à l'ANACOFI-CIF sous le N° E001759, Association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers, Intermédiaire en Assurance inscrit en qualité de courtier et Mandataire Non Exclusif en Opérations de Banque et en Service de Paiement inscrit à l'ORIAS sous le N° 07 023 148. Carte professionnelle « Transaction sur Immeubles et fonds de commerces avec détention de fonds » N° CPI 7501 2016 000 013 748 délivrée par la CCI de Paris Ile-de-France conférant le statut d'Agent immobilier, garantie par Zurich Insurance PLC, 112 avenue de Wagram 75017 Paris. Responsabilité Civile Professionnelle et Garantie Financière N° 7400021119. Siège social : 6/8 rue du Général Foy - 75008 Paris. Téléphone : 01 44 21 70 00. Droits photos : Shutterstock, P. Matsas.