

L'HEBDO DES MARCHÉS

Rédigé le 15 avril 2020

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

8000 milliards de dollars de soutiens budgétaires annoncés par les États au niveau mondial soit 10 % du PIB mondial.

LES INDICATEURS CLÉS	Perf du 19/02 au 16/03	Perf du 16/03 au 14/04
CAC40	- 36,5 %	+12,1 %
EuroStoxx50	-36,6 %	+14,7 %
S&P500	-29,5 %	+16,6 %
Actions monde	-29,4 %	+11,5 %
Actions émergents	-24,5 %	+7,2 %
Pétrole	-57,8 %	0 %
OAT 10 ans en %	-0,18 %	+0,06 %

POINT DE SITUATION

Au terme d'une semaine écourtée, avec la coupure de Pâques, les places financières ont repris des couleurs à la faveur d'un regain d'optimisme au sujet de la pandémie. Malgré un bilan qui continue pour le moment de s'alourdir, les opérateurs espèrent que le pic de l'épidémie est pour bientôt, ce qui devrait permettre un redémarrage progressif de l'activité. Les actifs risqués ont ainsi été particulièrement prisés. L'intensification des mesures de soutien des banques centrales et des États ainsi qu'une trêve entre producteurs de pétrole a soutenu cette tendance mais les perspectives de croissance du FMI sont venues rappeler que le chemin vers la normalisation sera long et heurté.

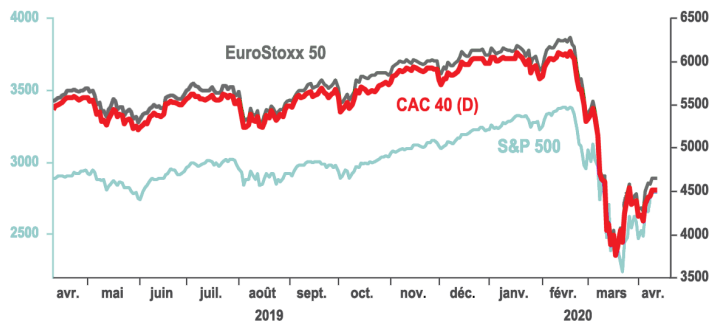
La FED met en place une enveloppe de prêts supplémentaire de 2 300 milliards de dollars pour les entreprises, les collectivités locales et les États fédéraux. Le marché du crédit (obligataire) a eu également sa part d'oxygène : dans le cadre de son plan de rachat d'actifs, la Fed s'autorise désormais à acheter des obligations d'entreprises high yield pouvant aller jusqu'à BB- (notation Standard & Poor's). Cette nouvelle a favorisé, en dollars comme en euros, la réduction des écarts (spreads) de taux entre ce type d'obligations et les obligations d'États.

Le montant de 540 milliards d'euros, sur lequel l'Eurogroupe s'est entendu en fin de semaine dernière, n'a pas vocation à être totalement consommé, mais prévoit 240 milliards pour le Mécanisme européen de stabilité (MES), 200 milliards pour la Banque européenne d'investissement (BEI) soutenant les entreprises en difficulté et 100 milliards pour financer le chômage partiel. Ces milliards s'ajoutent à ceux des plans de soutien nationaux, indépendants, et surtout à ceux de la BCE. Face à l'incertitude, le FMI se montre prudent et estime que la récession mondiale en 2020 pourrait être la pire depuis 1929, tablant sur une chute de la croissance mondiale à hauteur de -4,2% en 2020, avant un rebond de l'activité en 2021 à +5,4%.

L'hypothèse centrale repose sur une diminution de l'épidémie et une levée progressive des restrictions au second semestre seulement. Le FMI considère que les mesures de soutien actées afin d'éviter des faillites en cascade et une explosion du chômage seront efficaces et permettront à l'économie de se normaliser en 2021. Les pays les plus touchés seront ceux fortement exposés aux secteurs des services et à ceux du tourisme, à l'instar de la zone euro (-7,5%), du Royaume-Uni (-6,5%) et des États-Unis (-5,9%), ainsi que les pays disposant de moins de marges de manœuvre budgétaires tels que les pays émergents d'Amérique latine.

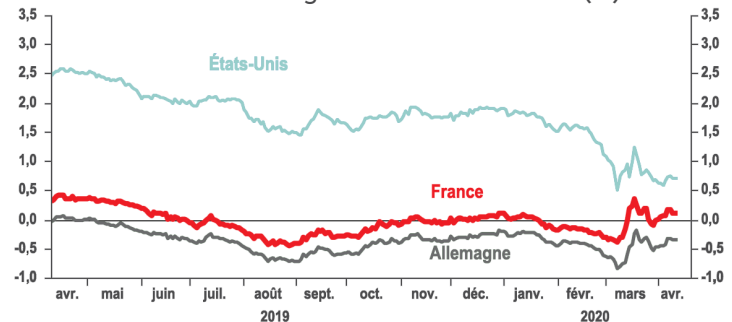
Ces prévisions restent fragiles considérant le caractère très incertain de la situation (durée de l'épidémie et efficacité du confinement, levée des restrictions, rupture dans les chaînes d'approvisionnement, volatilité des prix des matières premières...), et une chute encore plus brutale ne peut être exclue.

Bourses



Source : Refinitiv Datastream, LBP

Taux des obligation d'État à 10 ans (%)



Sur les marchés obligataires, la tendance est à l'augmentation des taux sur les principales références européennes. L'OAT française, après avoir tutoyé les 0,17%, termine la semaine proche de 0,11%, en nette progression depuis ses niveaux de début mars (-0,4%). Le 10 ans allemand évolue toujours en territoire négatif à -0,34%. Toujours en Europe, le BTP italien se stabilise à 1,6%. Outre-Atlantique, le 10 ans américain fait preuve d'une remarquable stabilité alors que les statistiques économiques du pays vacillent. Le T-bond affiche ainsi un rendement de 0,73%. Les marchés du crédit, où les entreprises peuvent venir se refinancer et trouver des liquidités et de la trésorerie, se détendent également, grâce aux actions des banques centrales.

PERSPECTIVES

Les inconnues restent nombreuses. Dans les plus brèves échéances, les investisseurs resteront extrêmement attentifs à la dynamique des courbes de contaminations dans le monde, à la capacité des États à formuler une réponse commune et cohérente pour la sortie du confinement mais aussi aux interventions des banques centrales pour maintenir les marchés obligataires et de refinancement ouverts aux États mais aussi aux entreprises.

La saison des résultats trimestriels des entreprises, qui vient de s'ouvrir, devrait apporter une vision plus pertinente des impacts sur les bilans, les résultats et les valorisations des sociétés et pourrait raviver la volatilité des marchés par les arbitrages et repositionnements que les investisseurs pourraient effectuer sur la période.