

L'HEBDO DES MARCHÉS

Rédigé le 6 mai 2020

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

- 19 %, c'est la baisse de la consommation des ménages en avril en France !

Indices	Perf du 31/12 au 19/02	Perf du 19/02 au 16/03	Perf du 16/03 au 28/04
CAC 40	+2,22 %	-36,75%	+15,99%
EuroStoxx 50	+3,20%	-36,61%	+17,35%
S&P 500	+ 4,83%	-29,53%	+20,20%
Actions Monde	+ 2,91%	-27,18%	+14,67%
Actions Emergents	-0,95%	-24,33%	+7,85%
Pétrole	-9,68%	-46,43%	-16,67%
Taux OAT 10 ans	-0,18%	+0,17%	-0,05%

Le mois d'avril est presque autant historique, mais en positif, que celui de mars l'avait été en négatif ! Ainsi, les Etats-Unis ont enregistré leur meilleur mois boursier depuis 1987 : +13 % pour le S&P 500. En Europe, comme souvent, le rattrapage est moins fulgurant : +9 % pour la meilleure place européenne (DAX 30, Allemagne) et +4 % pour le CAC 40.

POINT DE SITUATION

Les soutiens rapides des gouvernements et banquiers centraux sont les principaux agents de ce regain d'optimisme. A ce stade, les liquidités fournies par les banques centrales dépassent déjà 8 % du PIB mondial, ce qui est colossal. Les actions bénéficient du faible rendement relatif des placements obligataires et monétaires. Le cash reste abondant et recherche la rentabilité, en acceptant le risque.

Tout est fait pour que les économies puissent repartir lorsque le virus aura disparu ou qu'on saura le traiter. C'est la grande différence avec certaines crises précédentes (1929, 2008) où les réponses avaient été tardives et dispersées. Nous avons devant nous plusieurs années où les taux resteront proches de zéro et où les critères de solvabilité des Etats seront regardés avec plus de tolérance. La baisse du prix des matières premières est un autre facteur favorable pour une reprise de la consommation. La croissance doit repartir, quel qu'en soit le prix. Il sera toujours temps par la suite de faire les comptes et d'en tirer les conclusions.

En attendant, les dernières statistiques économiques publiées en Europe et aux Etats-Unis confirment l'ampleur du choc. Aux Etats-Unis le produit intérieur brut (PIB) a été publié à -4,8%, en France à -5,8% (-3,8% pour la zone euro). Ces chiffres ne comprennent que la partie du mois de mars où les pays ont été confinés, ce qui laisse augurer d'une accélération de la dégradation au second trimestre. Aux Etats-Unis la croissance depuis le début du confinement serait d'ailleurs proche de -12% en rythme annuel.

On peut toutefois espérer que le choc sera limité dans le temps compte tenu des mesures prises par les gouvernements et les Banques Centrales et par les ajustements rapides effectués par les entreprises. L'exemple chinois est également vecteur d'espoir. L'activité a rebondi depuis le mois de mars avec notamment une reprise en V dans l'industrie. Très logiquement les services mettront plus de temps à repartir (tourisme, loisirs, restauration...).

PERSPECTIVES

Nous assistons à une course contre la montre entre les effets récessifs de la pandémie et les réponses données pour en limiter les effets dans le temps. Le juge de paix restera évidemment la durée du virus, ce qui laisse une inconnue majeure à l'équation.

L'organisation et le coût du déconfinement seront des éléments importants. Chaque pays doit trouver le meilleur équilibre tout en évitant une nouvelle vague épidémique qui nécessiterait un retour au confinement strict et donc au choc économique maximum. La capacité de relâche des règles de confinement est avant tout liée à l'état du système sanitaire et il faut donc s'attendre à ce que les disparités entre les pays constatées au premier trimestre persistent au cours du deuxième.

Quoi qu'il en soit, restons prudents : la hausse récente montre une certaine fragilité et ne nous met pas à l'abri de nouveaux épisodes de forte volatilité au gré des nouvelles sur le virus et/ou des statistiques économiques. Cela nous incite à garder un biais plutôt prudent dans nos allocations en privilégiant des secteurs à forte visibilité qui sont davantage épargnés par la crise.

À SUIVRE CETTE SEMAINE

- Vendredi 8 mai : statistiques du chômage aux Etats-Unis
- Lundi 11 mai : début du déconfinement en France ?