

MARCHÉS n°40 & GESTION

Juin 2020

La newsletter d'Arkéa Investment Services

Rédigée par les experts de Federal Finance Gestion

UN SECOND SEMESTRE DIFFICILE MALGRÉ UNE REPRISE D'ACTIVITÉ PROGRESSIVE

La décrue du nombre de cas de coronavirus et la mise en œuvre des mesures de déconfinement ont redonné du baume au cœur aux agents économiques et aux investisseurs. Les indices de confiance PMI et le cours du pétrole se redressent. En l'absence d'une « deuxième vague », la reprise de l'activité s'opère de manière progressive et devrait s'accélérer au cours de l'été. De nombreuses faillites d'entreprises en difficulté de trésorerie sont cependant à craindre ce qui poussera le taux de chômage à la hausse. Dans ce contexte complexe, une lueur d'espoir apparaît mais le redressement de l'économie mondiale sera lent et progressif.

Un nouveau monde marqué par la crise sanitaire

Aux Etats-Unis, les indices de confiance pour le secteur industriel et des services, remontent en mai mais restent sur des niveaux faibles, synonymes de récession. Le PIB devrait se contracter à nouveau au deuxième trimestre. Du côté des ménages, la situation est dégradée avec un taux de chômage de 14,7 %, malgré un début de reflux des demandes d'indemnisation chômage début mai. La baisse des prix du pétrole a largement pesé sur l'inflation qui n'était que de + 0,3 % en avril (hors pétrole à + 1,4 %). De plus, les tensions entre la Chine et les Etats-Unis se sont intensifiées

en mai. Donald Trump remet en cause les efforts de la Chine dans l'application de l'accord commercial négocié, l'accuse d'avoir manqué de transparence dans la gestion de la crise sanitaire et la menace de représailles du fait de son projet de loi sur la sécurité à Hong Kong.

En Zone euro, le PIB a lourdement chuté (14,2 % en rythme annualisé) au premier trimestre. La contraction sera encore plus forte au deuxième trimestre traduisant le plein effet des mesures de confinement. La baisse du nombre de cas de coronavirus rassure et s'accompagne d'une remontée des indices de confiance (PMI). En Allemagne, la baisse du



Alain GUELENNOC,
Directeur Général de
Federal Finance Gestion

PIB a été de 8,6% alors que la France, l'Italie et l'Espagne ont connu une chute d'activité d'environ 20 % (en annualisé). Ces derniers, touchés plus tôt que l'Allemagne, ont eu une gestion plus stricte du confinement et ont souffert de leur forte exposition aux services. La Commission européenne a proposé un plan massif de relance de 750 milliards d'euros qui a contribué à la détente des tensions du marché du crédit et des taux des obligations italiennes.

Les politiques monétaires demeurent inchangées en mai

Les taux longs souverains américains sont restés stables sur le mois, tiraillés entre la perspective de reprise des économies et la hausse de l'endettement des États d'un côté et les politiques monétaires ultra-accommodantes de l'autre. Les taux à 10 ans américains ont clôturé le mois à 0,66 %.

En Zone euro, les taux à 10 ans allemands sont remontés sur le mois à - 0,45%. L'avis de la cour constitutionnelle allemande qui demande plus de précisions à la BCE sur ses achats d'obligations européennes en 2015 a inquiété les investisseurs dans un premier temps. Le projet de plan de relance de la Commission européenne a, dans un second temps, rassuré quant à une possible solidarité entre États, permettant aux taux italiens de se détendre jusqu'à 1,44 % en fin de mois.

Les marchés actions et les matières premières sont en hausse

Les marchés actions ont poursuivi leur trajectoire haussière en mai, le CAC40 clôturant à 4695 points. Le déconfinement des principales zones économiques mondiales et les plans de relance significatifs annoncés par les États, ont suscité des espoirs de redressement de l'activité plus rapides que prévus. En zone euro, la proposition franco-allemande, reprise par la Commission européenne, d'émettre de la dette commune puis de

redistribuer des subventions aux pays les plus en difficulté a rassuré les investisseurs sur la cohésion européenne. Cette avancée a permis aux indices de la zone euro de poursuivre leur rebond.

S'agissant du pétrole, la reprise de la demande suite au déconfinement, associée à un effort de baisse de l'offre de l'OPEP a fait monter les cours (35 \$ sur le Brent en fin de mois) qui partaient d'un niveau historiquement faible. Quant à l'once d'or, elle s'est appréciée jusqu'à 1726 \$.

Les perspectives bénéficiaires

Les chiffres économiques du deuxième trimestre seront historiquement faibles, l'arrêt des économies n'ayant eu lieu que fin mars. Nombre d'entreprises exposées et fragiles feront malheureusement faillite et le chômage augmentera. Néanmoins, après la sinistrose des mois passés, la psychologie des acteurs économiques et financiers semble être moins négative. Le déconfinement permet aux chiffres d'activité de se redresser graduellement et à la confiance de revenir progressivement. La pandémie a cependant montré les faiblesses d'une Europe désunie, dépendante de la Chine et affaiblie par l'hyper-mondialisation. Il reste maintenant à tirer les enseignements de la crise. L'Europe devra se réformer, se renforcer et se recentrer afin d'être capable de faire face à de futures menaces.

La FED et la BCE vont poursuivre leurs interventions par des programmes d'achats d'obligations qui pourraient être étendus. Il n'est cependant pas envisagé de modification des taux directeurs dans les mois qui viennent. Cette action devrait permettre de maintenir les taux longs à un bas niveau, favorable à la reprise de la croissance économique.

La configuration des marchés actions a fortement changé autour du 25 mai, lorsque les risques d'une deuxième vague épidémique se sont atténués et que la chancelière Angela Merkel a ouvert la porte à plus de solidarité entre pays européens (transferts / subventions), consolidant en même temps le pilier budgétaire de la Zone euro. Ce second souffle pourrait permettre aux marchés de regarder au-delà du deuxième trimestre qui sera historiquement faible en matière d'activité. Le niveau élevé des valorisations (PER) pourrait passer momentanément au second plan. La probabilité de forte rechute étant plus faible, les regards pourraient se porter sur les actions de certains secteurs jusqu'à présent délaissés.



L'Archipel de spécialistes en
gestion d'actifs et Banque Privée
du Groupe Arkéa

 contact@arkea-is.com

ARKEA INVESTMENT SERVICES est une marque de FEDERAL FINANCE, SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 20 747 030 euros. Siège social : 1, allée Louis Lichou - 29480 LE RELECQ-KERHUON. Adresse postale : BP 97 - 29802 BREST CEDEX 9. Siren 318 502 747 RCS Brest - Société de courtage d'assurances immatriculée à l'ORIAS, n° 07 001 802. Établissement de crédit agréé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution. TVA : FR 53 318 502 747.

FEDERAL FINANCE GESTION, SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 6 500 000 euros. Siège social : 1, allée Louis Lichou - 29480 LE RELECQ-KERHUON. Siren 378 135 610 RCS Brest - Agrément de l'Autorité des Marchés Financiers n° GP 04/006 du 22 mars 2004. TVA : FR 87 378 135 610.

SCHELCHER PRINCE GESTION est une entreprise de gestion de portefeuille au capital de 1 454 800 euros, agréée par l'A.M.F. n° GPO1-036, et immatriculée au R.C.S. de Paris sous le numéro 438 414 377.