



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 20 AU 24 AVRIL 2020

Environnement économique : les dernières informations

▪ Le Fonds Monétaire International a donné son nom à cette crise : le Grand Confinement (*The Great Lockdown*), et affiné, le 17 avril, ses prévisions de croissance 2020 à la baisse : -3 % pour l'économie mondiale, -7,5 % pour la zone Euro, -7,2 % pour la France. L'institut Xerfi arrive pour la France à une prévision similaire (-7,6 %). Tous prévoient un rebond de croissance en 2021 (+4,5 % pour la France d'après le FMI), mais l'enjeu aujourd'hui est de savoir si la croissance ultérieure retrouvera son rythme d'avant la crise, ou si elle se situera à un niveau plus bas, du fait des cicatrices durables de la crise : poids de la dette, chômage de masse, épargne de précaution, restriction du commerce international. Les politiques publiques jouent évidemment un rôle déterminant dans ces orientations.

▪ Les modalités de déconfinement se précisent en Europe. Il est acquis qu'elles s'accompagneront de mesures de distanciation sociale pour une longue durée. Les dates de déconfinement annoncées s'échelonnent entre le 14 avril (Autriche) et le 11 mai (France). On peut déjà, à ce stade, faire une

différence entre pays européens dans la façon dont ils ont traversé la crise :

- Ceux qui la traversent le moins mal : Allemagne, Norvège, Grèce, Autriche, Islande, Portugal.
- Ceux qui la traversent plus difficilement : Italie, France, Espagne, Royaume-Uni, qui expérimentent au mieux un « plateau » dans le nombre de morts.

Une différence trop grande d'impacts entre pays diminue les chances d'une relance européenne coordonnée, comme on l'a déjà vu lors des réunions de l'Eurogroupe sur les *coronabonds*.

Marchés financiers

▪ Après plusieurs semaines de rebond, les marchés internationaux d'actions sont repartis à la baisse. Cependant cette correction est relativement limitée dans son ampleur, signe que la nervosité commence à s'estomper au fur et à mesure des annonces progressives de déconfinement, mais surtout de la baisse de la contamination du Covid-19. L'indice des actions internationales (MSCI World en USD) abandonne ainsi 1,46 % et les indices américains continuent de surperformer leurs homologues européens à la baisse comme à la hausse. Le S&P 500 perd 1,30 % (en USD) sur la semaine passée, alors qu'en Europe la situation sanitaire de chaque

pays influe proportionnellement sur les marchés financiers. Ainsi, l'IBEX 35 espagnol rechute de 3,81 % alors que l'Italie n'enregistre qu'une perte de 1,10 %. Le CAC 40, quant à lui, baisse de 2,30 % en attente des mesures gouvernementales sur l'après 11 mai.

- **Le pétrole dans une zone inconnue.** Les prix du pétrole ont à nouveau chuté cette semaine. Le contrat à terme sur le WTI (West Texas Intermédiate) clôturant le 21 avril a terminé la journée du 20 avril à -37 dollars USD le baril, attestant de la panique des acheteurs qui ne voulaient en aucun cas se faire livrer le pétrole qu'ils avaient acheté. Cela confirme que les capacités de stockage sont complètement saturées et que tant que la demande ne repartira pas, les prix du pétrole ne pourront pas durablement rebondir. Pourtant, la baisse des prix du pétrole constitue un booster économique pour les consommateurs, même si un prix trop bas pourrait déstabiliser les économies des pays producteurs et les forcera à réduire leur production.

- **Les chiffres macroéconomiques apocalyptiques.** La divulgation du PMI Composite européen (enquête sur la confiance des directeurs d'achat) est tombé à 13,5, bien plus bas qu'attendu, ce qui impliquerait une chute du PIB de l'ordre de 14 % au deuxième trimestre. Cependant, cela a peu affecté les marchés financiers qui se polarisent davantage sur les chiffres du 2^e semestre et du potentiel rebond économique d'après confinement. De même, aux États-Unis, c'est l'augmentation historique du taux de chômage qui pointe l'arrêt brutal de l'économie. Cette semaine, le nombre de chômeurs a progressé de 4,4 millions, ce qui porte le bilan depuis le début de la crise à un niveau vertigineux et historique de près de 26,6 millions de travailleurs ayant perdu leur emploi outre-Atlantique.

- **Les annonces de soutien à l'économie continuent alors que les mesures de déconfinement se dévoilent.** La Banque centrale européenne (BCE) accentue son programme d'achat de dettes, mais depuis le début de l'année l'augmentation de la taille de son bilan est deux fois inférieure à celle de la banque centrale américaine (FED). Cependant, l'assouplissement des règles d'éligibilité des titres qu'elle peut racheter en autorisant dans certains cas le rachat de dettes *High Yield** devrait permettre de continuer à augmenter ces rachats massifs et permettre de stabiliser la dette des États les plus impactés comme l'Italie ou l'Espagne. En l'absence de décisions budgétaires fortes et communes en Europe, la BCE semble être la pierre angulaire du *policy mix* et des pouvoirs accrus lui sont conférés, avec in fine une mutualisation des dettes au sein de son bilan. Cela constitue la manière d'agir la plus acceptable politiquement pour les pays du Nord de l'Europe qui sont toujours opposés à une mutualisation officielle des dettes publiques. Cette incapacité de construire une réponse budgétaire commune est indéniablement la raison de la faiblesse des actifs européens en relatif aux actifs internationaux.

Achévé de rédiger le 27/04/2020.

* Les obligations " High Yield " ou à " Haut Rendement " sont des titres obligataires de nature spéculative, dont la notation est inférieure à BBB- chez Standard & Poor's ou Baa3 chez Moody's.

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.