

Point Marché rédigé le 13 avril 2020

par Alessandra Gaudio

Directrice des Solutions Patrimoniales

Depuis le 26 mars, les Etats-Unis sont devenus le premier foyer de l'épidémie en nombre de cas dépistés. Un bilan déjà supérieur au nombre total de cas détectés en Italie, en Espagne et en France. Le système de santé américain, bâti sur un système libéral, fait de plus craindre une forte hausse du nombre de décès dans un pays où 27,5 millions d'américains ne bénéficient d'aucun remboursement de frais de santé.

Cette crise pourrait devenir l'épreuve d'une génération.

Elle est une crise globale. Un chiffre lu cette semaine est éclairant sur sa portée et son importance : le simple nombre d'individus appelés à rester à domicile est aujourd'hui deux fois plus important que la population mondiale lors de l'épisode de grippe espagnole.

Elle est également absolue : aucun individu ne peut se considérer comme étant à l'abri du risque de contamination, Premiers Ministres comme simples citoyens. Le cap de deux millions de personnes infectées dans le monde depuis son apparition fin 2019, en Chine, a été franchi.

Aucune aire géographique n'est épargnée. Pour les pays les plus fragiles, cette pandémie s'annonce catastrophique.

En termes sanitaires, là où les pays développés peuvent adopter des mesures de confinement drastiques, cela est souvent impossible dans des contextes de bidonvilles urbains surpeuplés.

En termes économiques, ce revers risque de replonger des millions de personnes, même celles appartenant à la « classe moyenne émergente », vers l'extrême pauvreté. La réalité de l'après-crise sera donc probablement aussi l'exacerbation des crises migratoires. Face à ces défis, les stratégies de déconfinement des différents pays se précisent. La Chine déconfiner Wuhan, berceau du coronavirus : c'est un symbole. La grande interrogation réside néanmoins dans les modalités de déconfinement. Il faut en effet empêcher une nouvelle accélération de la propagation du virus, tout en évitant une fermeture excessivement prolongée, qui pourrait se révéler désastreuse à long terme sur l'économie.

Coté scientifique, des espoirs naissent grâce aux nombreuses études cliniques et à plus de 40 projets qui portent sur la recherche d'un vaccin. Mais les vaccins commerciaux ne seront au mieux disponibles sur le marché qu'en début 2021 et les grandes campagnes de vaccination devront vraisemblablement attendre le second semestre 2021.

Entre temps, nous sommes tous exposés au risque de nouvelles vagues, n'ayant pas encore atteint un taux d'immunité collective suffisant (60 % de la population mondiale, selon les dernières études).

Quelles sont les actions en cours ?

Au-delà des progrès scientifiques et des mesures sanitaires, les gouvernements et les banques centrales ont apporté un soutien massif et inédit à l'économie afin d'assurer une reprise plus rapide et plus soutenue de l'activité et ainsi éviter que la récession prenne la dimension d'une dépression, avec ses très lourdes conséquences.

Aux Etats-Unis, une nouvelle enveloppe comprise entre 1 000 et 1 500 Md\$ est à l'étude au Congrès. Parmi ces aides, il s'agit de débloquent une aide supplémentaire de 250 Md\$ pour les petites entreprises. De son côté, la Réserve Fédérale, par l'intermédiaire des banques, proposera des prêts d'une durée de quatre ans aux entreprises de 10 000 employés maximum et achètera directement des obligations émises par les Etats, les comtés et les villes les plus peuplés du pays. Elle lance également un programme d'achat d'obligations d'entreprises de toute notation, ainsi que des ETF sur des indices High Yield. Elle souhaite dorénavant aller bien outre son rôle classique qui comporte le maintien de la liquidité et du bon fonctionnement des marchés, pour assurer celui de fournir aux Etats-Unis les moyens économiques et financiers nécessaires pour faire face à l'urgence sanitaire.

Face à cette force de frappe, l'Europe, qui a des atouts certains en termes d'amortisseurs sociaux et de structures sanitaires par rapport aux deux grands géants économiques que sont la Chine et les Etats-Unis, semble pour l'instant démontrer de ne pas avoir l'atout, qui est fondamental, du jeu collectif face à une crise.

Les pays européens restent en effet malheureusement divisés sur la création d'Eurobonds, les obligations mutualisées qui permettraient de financer une relance de l'activité économique par une dette européenne. Les ministres proposent à la place que le Mécanisme Européen de Stabilité (MES), créé en 2012 lors de la crise de la dette de la zone Euro et financé par les Etats membres, puisse prêter de l'argent à un Etat en difficulté à hauteur de 2 % de son PIB, soit jusqu'à 240 Md€ pour l'ensemble de la zone Euro. Deux autres mécanismes, plus consensuels, sont à l'étude. Le premier vise à créer, via la Banque Européenne d'Investissement (BEI), un fonds de garantie qui permettrait de mobiliser jusqu'à 200 Md€ pour les entreprises. Le second consiste à valider le projet de la Commission Européenne afin de créer un instrument pour garantir des interventions à hauteur de 100 Md€ maximum.

Côté OPEP, un accord historique vient d'être entériné entre l'Arabie Saoudite et la Russie pour réduire la production de pétrole de 10 mill. barils / jour, un niveau égal à 10 % de l'offre mondiale, la plus grande baisse de production de l'histoire. Cela mettra fin à la guerre des prix déclenchée début mars et stabilisera le prix de l'or noir.

La période actuelle est encore celle de l'urgence et du désordre, mais dès maintenant se pose la question de quels seront les équilibres géopolitiques de l'après crise. A moyen et long terme, les cartes pourront être rebattues et la partie a déjà débuté.

Dans ce contexte, comment agir sur les marchés ?

Les marchés ont récemment été portés par des statistiques encourageantes en Italie et en Espagne, les deux pays les plus touchés en Europe, et la levée du bouclage de la ville de Wuhan en Chine. La nouvelle de l'accord OPEP est certainement positive pour le secteur pétrolier, bien représenté dans les indices actions, et pour les pays producteurs.

La hausse des marchés actions a été enfin alimentée par les espoirs des nouvelles mesures de soutien aux économies et par l'annonce de Bernie Sanders, dont le programme avait tout pour déplaire à Wall Street, de la fin de sa campagne pour l'investiture démocrate en vue de l'élection présidentielle de novembre aux Etats-Unis.

Malgré une nette détente de l'aversion au risque, le VIX, principal indicateur de volatilité, reste à des niveaux historiquement élevés, au-dessus de 40.

La saison des résultats qui débutera aux Etats-Unis offrira des commentaires plus précis de la part des entreprises sur les impacts de la crise et pourra entraîner des révisions du consensus pour 2020 et 2021.

Nous continuons à penser qu'il faut rester sélectifs. Les occasions d'investissements sont suffisamment nombreuses pour ne pas ajouter à une prise de risques, celle de la liquidité ou d'une moindre qualité.

Toutes les équipes restent à vos côtés, pour vous accompagner.

Les informations contenues dans ce document sont établies par Generali Vie en date du 28 juin 2020. Ces informations sont données à titre purement indicatif et ne sauraient engager la responsabilité de Generali Vie ou de tout autre entité du groupe Generali. Les informations contenues dans ce document ne sauraient refléter d'une quelconque manière une recommandation ou suggestion de Generali Vie quant à l'opportunité de conserver ou d'adopter une stratégie d'investissement. Aucune décision d'investissement ne devra être faite sur la base de ce document.

Le présent document ne constitue pas une analyse financière au sens de l'article 36.1 du Règlement délégué MIF II et D.321-2 du CMF ; ni ne constitue un conseil de quelque nature que ce soit.

L'investissement sur les supports en unités de compte supporte un risque de perte en capital puisque leur valeur est sujette à fluctuation à la hausse comme à la baisse dépendant notamment de l'évolution des marchés financiers. L'assureur, Generali Vie, s'engage sur le nombre d'unités de compte et non sur leur valeur qu'il ne garantit pas. Les performances passées ne doivent pas être l'élément central de la décision d'investissement du souscripteur. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Generali Vie - Société anonyme au capital de 336 872 976 euros - Entreprise régie par le Code des assurances - 602 062 481 RCS Paris - Siège social : 2 rue Pillet-Will - 75009 Paris - Société appartenant au Groupe Generali immatriculé sur le registre italien des groupes d'assurances sous le numéro 026.