

Point Marché rédigé le 5 avril 2020

par Alessandra Gaudio

Directrice des Solutions Patrimoniales

Alors que l'épidémie de coronavirus poursuit son envolée, les emplois s'effondrent aux Etats-Unis, selon le rapport officiel de mars 2020. Les données officielles sont en phase avec celles des inscriptions hebdomadaires au chômage publiées ces deux dernières semaines (hausse de plus de 10 millions).

Les pertes d'emplois sont concentrées, sans surprise, dans les services, les loisirs et l'hôtellerie, les services professionnels, l'éducation, le commerce de détail et la construction. Néanmoins, des pans entiers de l'industrie enregistrent des chutes vertigineuses de l'activité, au premier rang desquelles celles des ventes automobiles qui sont passées de 17 millions à 11 millions entre février et mars.

Plus aucun doute, l'économie est entrée en récession.

Les mesures de confinement et d'arrêt d'activités pour lutter contre la propagation du virus, en Europe et aux Etats-Unis, pèsent sur les dépenses de consommation et l'activité des entreprises. Nous assistons de ce fait à la concomitance d'un choc d'offre et de demande.

Depuis que le confinement a été mis en place, en Chine, puis en Europe et aux États-Unis, les économies fonctionnent de 25 % à 35 % au-dessous de leur potentiel. Chaque semaine de confinement ampute le PIB d'environ un ½ point de pourcentage. En six semaines, cela coûterait 3 points de croissance, une estimation qui ne tient pas compte des effets induits ou cumulatifs de la fermeture de l'économie (abaissement du potentiel de croissance).

Supposons qu'il faille autant de temps pour lever les restrictions, le choc avoisinerait les 5 à 7 points de PIB dans les pays développés.

Face à cette réalité, les économistes ont drastiquement revu leurs prévisions de croissance mondiale. Elles restent très aléatoires, en raison de l'incertitude sur l'évolution de l'épidémie et sur la durée du confinement ainsi que de la forte volatilité sur les marchés : la contraction de la croissance au niveau mondial est déjà anticipée entre 2 % et 4 % sur 2020.

Quelle suite envisager ?

La question est donc celle de la durée du confinement, mais aussi de la stratégie de sortie de cette période (arrêt immédiat ou progressif du confinement, risque de deuxième vague de contamination...). Plus le confinement se prolonge, plus le coût économique s'accroît. La récession est inévitable, mais en un sens, elle fait partie du traitement de la crise sanitaire.

La question est par ailleurs celle de la capacité à établir, face à la crise, une vraie coordination des actions au niveau régional (espace européen ?) voire mondial. Cela éviterait que l'on arrive à évoquer des scénarios similaires à 1929, quand le manque de stabilisateurs automatiques, une puissance différente du système bancaire mondial, moins réglementé, aucune assurance de liquidité au niveau international, aucune structure de refinancement international, tels que le FMI ou la Banque Mondiale, ont créé les conditions d'une Grande Dépression qui a perduré quatre ans (1929-1933).

Aujourd'hui, les plans de relance budgétaire et monétaire à travers le monde apparaissent d'ores et déjà plus ambitieux qu'en 2008 (et ce n'est sans doute pas fini) et vont tout au moins limiter les enchaînements dépressifs. À court terme, il s'agit moins de stimuler la demande (cela n'a pas grand sens tant que l'offre est contrainte) que de limiter au maximum la perte de potentiel productif.

Mais une autre question se pose : celle de la vigueur du rebond une fois l'épidémie contrôlée. Les économistes semblent désormais avoir abandonné l'idée d'une reprise forte et rapide. Exit donc le scénario en V, aujourd'hui on cite pudiquement un scénario en U avec une base très allongée...

Les restrictions d'activité devraient être levées progressivement et à des rythmes différents selon les secteurs, mais les facteurs amplifiant la dislocation, comme les pertes d'emplois, la baisse des investissements de production, le choc sur les prix des matières premières et l'effondrement des marchés financiers risquent de contraindre cette reprise. D'autant que, contrairement à d'autres crises passées, le secteur des services, un important contributeur à l'emploi, est nettement plus touché que l'industrie. Les prévisions font ainsi état d'une forte hausse du chômage : 15 millions de chômeurs supplémentaires aux Etats-Unis et 7,5 millions en Europe.

Les inconnues sont donc encore très nombreuses et la décrue n'est pas uniforme ni homogène, puisqu'elle dépend des mesures prises, et donc du modèle politique et de la structure de décision, ainsi que des ressources sanitaires des pays.

Dans ce contexte, comment réagir sur les marchés ?

Les marchés financiers ont très vite réagi face à cette crise. Au premier trimestre, aux Etats-Unis, le Dow Jones a chuté de plus de 23 %, le Standard & Poors 500 de 20 %. En Europe le CAC 40 a subi une baisse de 27 %, tandis que l'indice boursier italien en a connu une de dix points de plus.

Les marchés financiers sortiront probablement de la crise avant l'économie réelle (le bien connu dilemme entre Wall Street et Main Street...), mais la volatilité des marchés est loin d'être terminée. Les problématiques sur l'arrêt des rachats d'actions, en particulier sur le marché américain, et sur la distribution de dividendes pourront impacter sur les flux et porter à des révisions des valorisations des entreprises de la part des analystes financiers. Il faudra par ailleurs prêter attention aux problématiques de liquidité des supports d'investissement.

Nous ajoutons dans nos préconisations l'or comme refuge face à une probable forte volatilité des devises. Pour des investisseurs de long terme, des programmes de versements progressifs peuvent être envisagés.

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.

