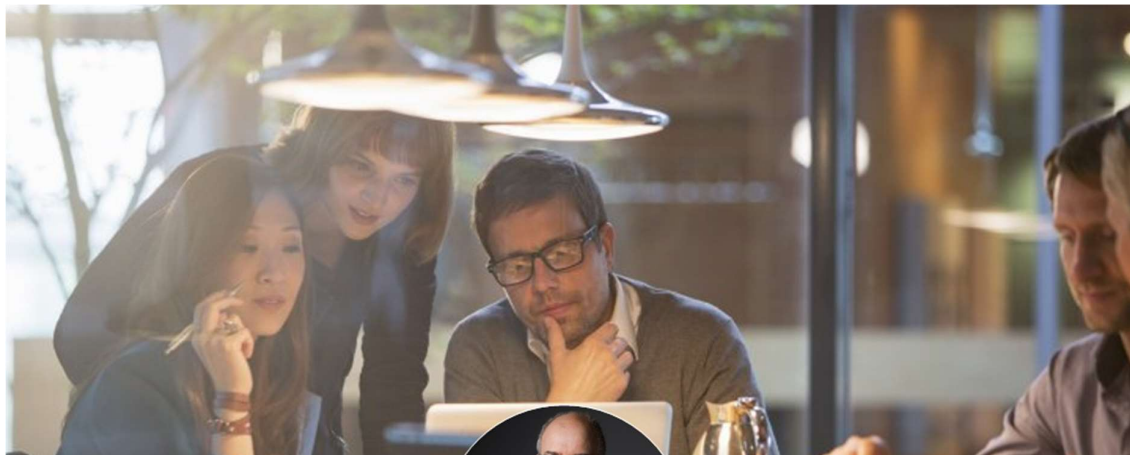


## COVID-19 : MISE A JOUR DU 3 AVRIL

3 Avril 2020



**Florent BRONES**  
Chief Investment Officer

### EN UN MOT :

**Les marchés financiers sont entrés dans une phase intermédiaire durant laquelle la volatilité demeure élevée mais les bourses réagissent moins qu'auparavant aux mauvaises nouvelles économiques.**

**Sur le plan de la pandémie de Covid-19**, les tendances de ces derniers jours se prolongent. On constate peu de nouveaux cas d'infections en Asie, le pic de l'épidémie date de début à mi-mars selon les pays. En Europe, le nombre de nouvelles infections confirmées augmente, mais moins rapidement qu'auparavant. Il commence même à diminuer en Italie où l'on a de meilleures nouvelles depuis plusieurs jours. Le nombre de décès reste élevé et en augmentation. Mais, il semble assez net que le pic de l'épidémie en Europe est proche, trois à quatre semaines après la mise en place de mesures dures de confinement.

Par contre, aux Etats-Unis, les nouvelles infections continuent d'augmenter très rapidement, on est toujours dans la phase d'expansion du Covid-19. Les mesures de confinement ne sont ni nationales, ni durement appliquées. Le pic de l'épidémie semble bien lointain.

**Les nouvelles économiques sont mauvaises**, pires qu'anticipées par beaucoup. Hier, le nombre d'inscriptions nouvelles au chômage aux Etats-Unis a doublé par rapport à la semaine dernière. Trois chiffres pour mesurer l'ampleur de la dégradation du marché du travail américain ; il y a deux semaines, 280 000 inscriptions au chômage, jeudi dernier 3,3 millions, hier 6,65 millions. Cet après-midi, l'important rapport mensuel sur l'emploi donnera un nouvel éclairage sur cette dégradation.

Autre donnée économique significative, le gouvernement allemand annonce sa prévision de baisse du PNB de 8% durant le premier semestre, amenant une diminution d'activité de 5% sur l'ensemble de l'année. Jamais depuis la seconde guerre mondiale une telle contraction d'activité n'a été constatée.

Ce matin, les indices des directeurs d'achat dans les services pour mars ont été publiés en Europe ; ils atteignent de nouveaux records à -17,4 en Italie, -27 en France, -29,7 au niveau européen. Le niveau inférieur à 50 indique une récession à venir ; les niveaux les plus bas dans les récessions précédentes avoisinaient les 40. Un indice inférieur à 30 indique une grave récession dans les services, supposés être moins cycliques que l'industrie. Le coût économique du confinement est bien important !

**Pourtant, ces mauvaises nouvelles économiques ont été largement compensées hier par le rebond (+20% !) des prix du pétrole.** Il a suffi d'un tweet de M.Trump : des négociations seraient en cours entre l'OPEP, la Russie, voire les Etats-Unis, pour réduire la production de pétrole au moins de 10 millions de baril/jour. Ces négociations n'ont été ni confirmées, ni démenties, et ce matin, l'annonce d'une réunion virtuelle de l'OPEP lundi 6 avril permet une poursuite de la hausse des prix du pétrole. Pourtant, la baisse de la demande de brut au niveau mondial est plutôt de 25 à 30% à cause des mesures de confinement (production mondiale de l'ordre de 100mb/j). 10 millions de baril ne seraient pas suffisant.

**Les marchés financiers restent sous pression :** les indicateurs de risque sont élevés mais loin de leur point haut de mi-mars. Exemple, la volatilité sur l'indice boursier américain, le VIX, a fait un point haut à 82 le 16 mars et traite aujourd'hui à 51, mais a évolué entre 10 et 20 pendant l'année 2019. On pourrait multiplier les exemples avec le V2X, ou les CDS sur le crédit, ou les spreads sur la liquidité. Les marchés sont tendus, mais l'appétit pour le risque revient doucement ; on voit nettement que les émissions d'obligations d'entreprises de bonne qualité trouvent preneur à l'émission, émissions qui recommencent ces derniers jours. Le marché redevient actif.

On est bien entré selon nous dans une nouvelle phase, celle de la barre horizontale du U que nous escomptons, le U étant une visualisation grossière du profil que nous escomptons pour les économies, les taux d'intérêt et les bourses. La phase de forte baisse semble terminée ; l'on est entrée dans la phase de stabilisation avec volatilité. Les marchés digèrent les mauvaises nouvelles. Le timing de la phase de rebond reste impossible à préciser à ce jour. **Ce timing dépendra des nouvelles sur la pandémie, nouvelles qui sont par nature imprévisibles. Des opportunités pour accumuler se présentent dans une optique d'investissement de moyen long terme, mais le court terme reste incertain.**



## NOTRE ÉQUIPE DE STRATÉGISTES

### France

**Florent BRONES**  
Chief Investment Officer

### Asie

**Prashant BHAYANI**  
Chief Investment Officer, Asia

**Grace TAM**  
Chief Investment Advisor, Asia

### Belgique

**Philippe GIJSELS**  
Chief Investment Advisor

**Xavier TIMMERMANS**  
Senior Investment Strategy, PRB

**Alain GERARD**  
Senior Investment Advisor, Equities

**Pol TANSENS**  
Head of Real Estate Strategy

### Luxembourg

**Guy ERTZ**  
Chief Investment Advisor

**Edouard DESBONNETS**  
Investment Advisor, Fixed Income

### Suisse

**Roger KELLER**  
Chief Investment Officer

## AVERTISSEMENT

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2.499.597.122 Euros, Siège Social 16 bd des Italiens 75009 Paris - France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché. Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus. Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quelque soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures. L'information contenue

dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions.

Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent détenir des positions sur des produits ou être en relation avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2020). Tous droits réservés

