

COVID-19 : MISE A JOUR DU 14 AVRIL

14 Avril 2020



Florent BRONES
Chief Investment Officer

EN UN MOT :

- 1) **La pandémie de Covid-19** évolue en ligne avec les attentes. En **Asie**, le nombre de nouveaux cas reste faible. Les craintes se focalisent sur le risque de seconde vague que les autorités surveillent de très près. Pour l'instant, la majorité des nouveaux cas est importée. **En Europe**, la situation demeure préoccupante, les nouvelles infections et les décès sont arrivés sur un plateau - élevé - et leur nombre commence à diminuer lentement. Le pic de l'épidémie semble atteint, mais la décrue est lente et doit être confirmée. Dans les pays européens, y compris ceux durement touchés, les périodes de confinement ont été allongées ; mais, et c'est nouveau, les autorités commencent à parler des scénarios de sortie pour remettre les économies en marche dès que la crise sanitaire sera maîtrisée. **Aux Etats-Unis**, il semblerait que depuis quelques jours, un plateau sur le nombre de cas et de décès commence à se former dans les Etats les plus touchés, notamment New York. Cette évolution positive et un peu plus rapide que prévue doit être confirmée.
- 2) Jeudi 9 avril, **la Fed a annoncé une nouvelle salve de mesures** portant sur 2,3 trillions de USD, une nouvelle fois un montant énorme. Il s'agit de soutenir les petites entreprises (Main Street, et pas seulement Wall Street) et les municipalités via des prêts avec des contraintes de collatéraux allégées. La Fed interviendra aussi sur le marché du crédit, notamment sur le segment du *High Yield* ce qui est nouveau. Elle pourra acheter directement des titres émis par les Etats pour aider leurs dépenses sanitaires.

- 3) Durant le week-end, **les gouvernements de la zone euro ont trouvé un compromis** pour financer 500 milliards d'euros de dettes publiques via les institutions existantes (MES, Mécanisme européen de stabilité et Banque européenne d'investissement), sans Eurobonds donc, c'est-à-dire sans mutualisation complète des risques. Les conditions d'octroi des prêts par le MES seront moins dures que dans le passé à la demande des pays du sud.
- 4) **Un accord de réduction de la production de pétrole** entre l'OPEP élargie et la Russie a été accepté ; il porte sur 9,7 millions de baril/ jour, auquel il faut ajouter la réduction de production aux Etats-Unis, Canada et Brésil. Dans ces trois pays, les Etats ne s'engagent pas, mais les entreprises privées y diminuent leurs investissements et la réduction de production sera mécanique. Les marchés pétroliers ont bien réagi à cet accord, les prix ont remonté, malgré une situation à court terme incertaine à cause du manque de capacité de stockage. Nous maintenons notre hypothèse d'un retour progressif vers 45/55 \$ le baril durant le second semestre grâce au rebond de la demande de pétrole, rebond lui-même lié à notre scénario de retour de la croissance de l'économie mondiale.
- 5) **Quelques données économiques publiées en Chine** vont dans le bon sens aujourd'hui ; le retour à un excédent de la balance commerciale, après un déficit en janvier et février, et la reprise de la croissance des crédits distribués montrent que l'activité économique est sur la voie de la normalisation. Le schéma du retour à la normale en Chine doit être surveillé de près car il servira d'exemple pour les autres pays au moment du déconfinement.

Faut-il conclure que le point bas des marchés a été touché pour ce cycle boursier ? Habituellement, les bas de « bear market » se font en deux temps ; une première baisse, suivie d'un rebond, puis d'un nouveau point bas. L'ajustement se faisait dans le passé en plusieurs semaines, voire mois. Dans la « bear market » actuel, plusieurs choses sont inédites : a) la brièveté de la baisse, un peu plus d'un mois b) la cause de la baisse, une pandémie qui induit un confinement de la moitié de la population mondiale et une récession profonde. Certains commentateurs emploient l'expression une « récession par décret » c) la réponse massive en termes de politiques économiques, tous les gouvernements et banques centrales appliquent le « quoi qu'il en coûte ».

Donc, peut être que ce « bear market » est déjà terminé, sans un double point bas ? Nous craignons que non, car la situation sanitaire est encore incertaine notamment aux Etats-Unis, car les entreprises vont commencer à publier leurs résultats du premier trimestre, et leurs « guidances » risquent d'être très négatives, car les révisions en baisse sur la croissance économique et des bénéfices sont loin d'être finies. **Des opportunités pour accumuler n'ont pas fini de se présenter 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

