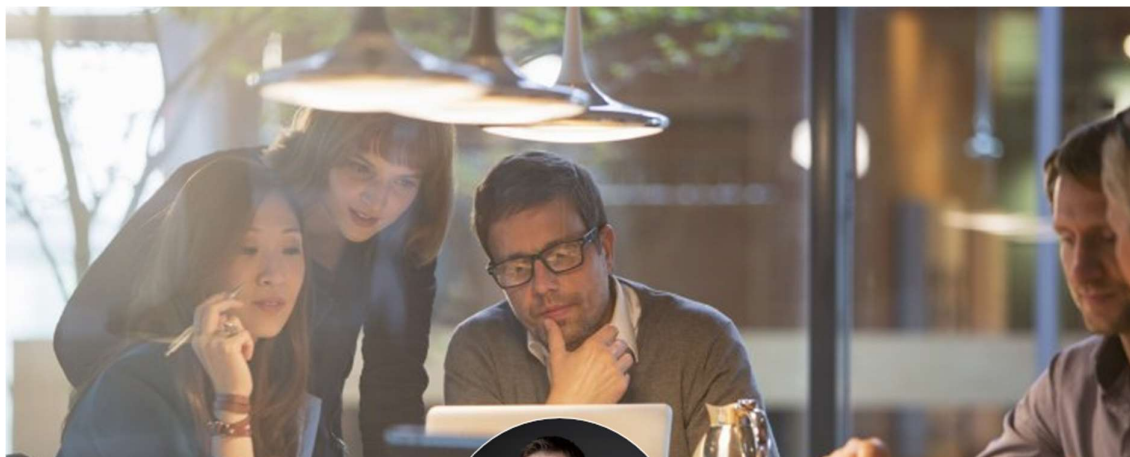


La Fed intervient dans l'urgence

4 mars 2020



Edouard Desbonnets
Investment Advisor, Fixed Income

EN UN MOT :

La Fed a baissé son taux directeur par surprise, en dehors des réunions habituelles, mais peine à rassurer les marchés juste après l'annonce. Nous anticipons de nouvelles mesures de relance fiscale et monétaire dans les semaines à venir. Côté actions, nous restons dans une optique d'achats sur repli.

La Fed n'a pas souhaité attendre la prochaine réunion du *Federal Open Market Committee* prévue le 18 mars. Elle a décidé d'agir en dehors des réunions habituelles, avec une baisse de taux de 50 points de base, ce qui porte son taux directeur à 1,25%.

La Fed est bien consciente que son action ne réglera en rien les problèmes de chaînes d'approvisionnement mal opérantes suite aux usines chinoises fermées. Elle pense cependant que son action va éviter un resserrement des conditions financières, ce qui se traduit par une bouffée d'oxygène pour les entreprises en difficulté, et améliorera la confiance des ménages et des entreprises.

Vite et fort

La Fed dépasse les anticipations de marché non seulement en rapidité (elle délivre bien avant le 18 mars), mais aussi en amplitude (50 points de base alors que les anticipations de marché étaient de 11 points de base dans l'urgence).

Un cas rare

Les baisses de taux en dehors des réunions du *Federal Open Market Committee* ne sont pas sans précédent mais restent extrêmement rares. La Fed l'avait fait par exemple en 2007 et 2008 pour réagir à la crise financière mondiale, en 2001 suite aux attaques terroristes sur les tours du World Trade Center et après l'éclatement de la bulle sur les valeurs technologiques, également en 1998 après la faillite du hedge fund LTCM. La Fed pense donc que si elle n'agissait pas, le coronavirus pourrait créer un choc d'amplitude similaire à ces événements historiques !

Une action coordonnée ?

Bien que les ministres des finances du G7 et les banquiers centraux se soient concertés le 3 mars, cela n'a pas débouché sur une action immédiate, globale et coordonnée des politiques fiscales et monétaires. Il faut dire que la BCE et la banque du Japon par exemple ont des marges de manœuvre plus réduites vu que leurs taux sont déjà négatifs. Ces dernières cherchent donc certainement des solutions alternatives plus ciblées comme des prêts via les banques commerciales aux entreprises en difficulté.

En dehors des pays du G7, la réaction des banques centrales face au coronavirus n'est pas unanime. La Chine avait baissé ses taux mi-février et l'Australie lui a emboité le pas plus récemment, mais pas la Corée du sud. Cette dernière estime en effet que des prêts vers les entreprises en difficulté seront plus efficaces qu'une baisse de taux directeur.

Possibles actions futures

La Fed n'a pas suggéré qu'elle baisserait ses taux à nouveau, mais les anticipations de marché indiquent trois baisses de taux cette année, dont encore une pour la réunion du 18 mars.

Le marché escompte aussi une baisse de taux dans les semaines/mois qui viennent dans différents pays développés comme le Canada, l'Australie, la Nouvelle-Zélande, le Royaume-Uni et la zone euro.

La réaction du marché

Les actions américaines se sont repliées et les rendements obligataires américains se sont fortement détendus sur toutes les maturités. Le rendement du bon du Trésor à 10 ans a touché un plus bas historique à 0,94%. L'or a gagné plus de 2% à 1640 dollar l'once. La Fed a réussi à faire baisser le dollar. Il s'est déprécié de près de 0,5% contre un panier de devises mondiales. L'EUR/USD cote 1.115. En zone euro, les actions ont réduit leur gains mais ont clôturé dans le vert, les rendements obligataires des pays core et semi-core sont restés assez stables, mais pas ceux des pays périphériques, qui se sont tendus de plus de 10 points de base.

Conclusion

Les marchés n'ont pas été rassurés par la Fed suite à la conférence de presse. L'aversion au risque a repris après que le Fed a dit s'attendre à une baisse prolongée de l'activité. Plus cette période est longue et plus les impacts se feront sentir sur la santé financière des entreprises. La politique monétaire n'est certainement pas l'outil le plus efficace face à une crise sanitaire avant tout, mais la Fed ne pouvait pas rester inactive trop longtemps. Après tout, prévenir n'est-il pas guérir ? Nous anticipons de nouvelles mesures de relance fiscale et monétaire dans les semaines à venir.

Les bourses devraient rester volatiles tant que le nombre de cas de personnes atteintes par le virus en dehors de la Chine ne se stabilisera pas. Ensuite, elles maintiendront un degré de volatilité supérieur aux normes des dernières années au gré des révisions à la baisse des perspectives de croissance économique et d'évolutions des profits des sociétés. Nous pensons que les risques à la baisse pour les marchés actions demeurent limités. La probabilité d'une entrée en récession devrait rester faible. Nous restons par conséquent dans une optique d'achats sur repli dans les semaines à venir, dans l'anticipation qu'une tendance ascendante devrait pouvoir se développer à l'approche du second semestre et que de nouveaux sommets seront vus avant la fin de l'année.



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.