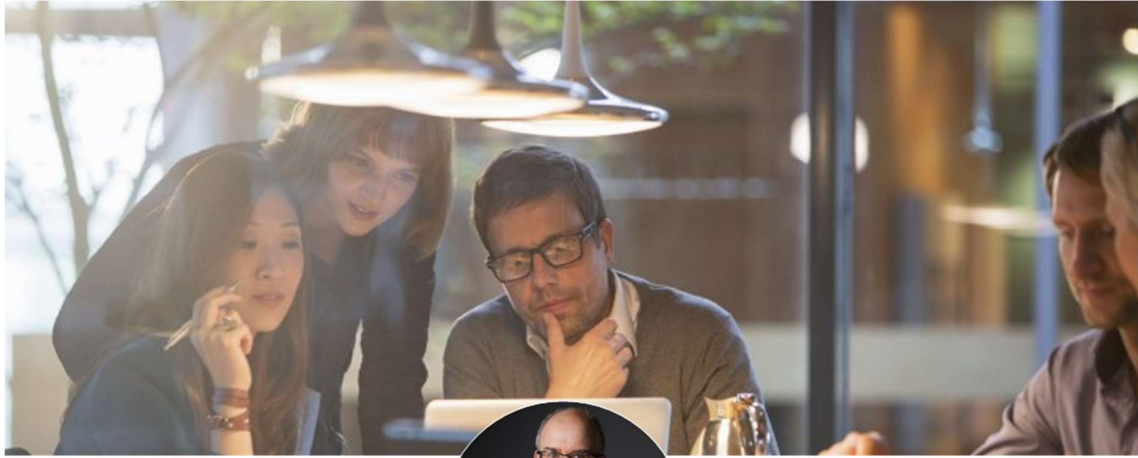


## COVID-19 : MISE A JOUR DU 27 MARS

27 Mars 2020



**Florent BRONES**  
Chief Investment Officer

### EN UN MOT :

**Ce matin du 27 mars voit l'arrêt d'une série de 3 journées consécutives de hausse sur les marchés financiers. Au moment de la rédaction, les bourses européennes baissent de 2,5% et les futures américains sont en repli de 1,8%. Tous les indicateurs de risques se sont fortement améliorés ces trois derniers jours, mais ils restent à des niveaux élevés. Par exemple, la volatilité sur les bourses américaine et européenne demeurent au-dessus de 50, alors que leurs niveaux de février 2020 évoluaient entre 10 et 18. C'est dire que la situation des marchés reste tendue, mais moins qu'au moment où ces niveaux de volatilité dépassaient les 80, il y a 10 jours !**

**Le rebond des marchés tient avant tout à l'anticipation que les politiques de relance massive mises en place partout dans le monde pour contrebalancer la récession en cours seront efficaces.** Depuis quelques jours, des détails émergent petit à petit sur l'engagement des autorités : tout sera fait « quoi qu'il en coûte » sur les plans de la politique monétaire et budgétaire. Ce qui permet d'anticiper un rebond de la croissance au second semestre 2020 qui se poursuivrait en 2021.

Ainsi aux Etats-Unis, le plan de 2 trillions de \$ a été voté au Congrès après des négociations entre Républicains et Démocrates. La signature de M. Trump devrait bientôt suivre. La Fed a explicité via une rare intervention télévisée de son président M.Powell qu'elle n'est pas à cours de munitions et que les outils utilisés en 2008/2009 verront leur application élargie.

En Europe, l'Allemagne a confirmé son engagement sur le plan fiscal en annonçant un programme de relance colossal. La BCE a précisé les modalités de son programme de Quantitative Easing. Ces modalités changent et deviennent plus souples qu'antérieurement. La BCE sera à même de soutenir les pays les plus touchés par l'épidémie (l'Italie et l'Espagne) et d'y maintenir des taux d'intérêt très bas. Les spreads se sont bien resserrés notamment hier.

Pour autant, des risques importants continuent de faire peser le risque que l'ajustement des marchés financiers ne soit pas terminé. Nous avons souvent mentionné la figure en U que nous attendons pour l'évolution future des économies, des taux d'intérêt et des bourses. Il semblerait que la barre verticale de baisse soit terminée et que l'on soit maintenant entré dans la barre horizontale. Certes, on constate bien de la volatilité dans la barre horizontale des bourses par exemple. Mais il est encore trop tôt pour se dire que la seconde barre verticale arrive. Ou alors, nous serions plutôt dans un V, ce qui ne correspond pas à notre analyse.

### Deux risques demeurent

- 1) En un mois, les données économiques se sont complètement retournées. **La récession en cours en Europe et aux Etats-Unis est majeure et d'une amplitude inconnue.** Quelques chiffres de Chine nous donnent une idée ; la production industrielle pour février a baissé de 38% sur l'ensemble du pays, de 80% dans l'automobile, de 87% dans l'informatique (hardware). Les premiers indicateurs avancés en Europe, l'indice des directeurs d'achat, montre une amplitude identique, notamment dans les services souvent totalement arrêtés par les mesures de confinement. Aux Etats-Unis, les nouvelles inscriptions au chômage ont littéralement explosé à 3,3 millions contre 228 000 la semaine précédente, en sachant que tout le monde n'a pas pu s'inscrire au chômage pour cause de saturation des systèmes. Certes, les marchés anticipent, mais une telle récession demandera plus d'un mois avant d'être vraiment digérée par les agents économiques.
- 2) **La pandémie elle-même reste un risque majeur.** En Asie, la situation est bien sous contrôle, les nouveaux cas endémiques ont disparu et le nombre de nouveaux cas d'infection importés est faible. **En Europe**, épice centre actuel de la pandémie, la vitesse d'apparition des nouveaux cas ralentit, notamment en Italie, le pays européen le plus touché par le Covid-19. Le nombre de décès reste élevé, mais il commence à diminuer. Ces évolutions dans le bon sens demandent à être confirmées durant les prochains jours. Aux Etats-Unis, la phase d'accélération a commencé et pour la première fois aujourd'hui, le nombre d'infections américaines dépasse le cas chinois. L'Organisation Mondiale de la Santé craint que le prochain épice centre de la pandémie ne soit en Amérique. Ce qui signifierait que le nombre de cas d'infections en Amérique pourrait rejoindre dans deux/trois semaines environ le nombre de cas actuel en Europe, (soit un total de 250000 environ en Europe, contre 85604 aux Etats-Unis à ce jour). Cette situation américaine est préoccupante ; il n'est pas clair que l'opinion publique américaine soit prête pour de tels chiffres et donc pour des mesures de confinement plus strictes. Le pic de la pandémie aux Etats-Unis semble encore lointain, même pour des marchés qui anticipent.

**Nous maintenons notre message essentiel. Les instruments de politiques économiques sont très puissants et il ne faut pas les sous-estimer. Le profil en U que nous attendons sur les économies, les taux et les bourses semble se mettre en place. Les niveaux de valorisation des actifs risqués sont attractifs aujourd'hui, mais la valorisation ne donne pas le timing du rebond. Ce timing dépendra des nouvelles sur la pandémie, nouvelles qui sont par nature imprévisibles. Des opportunités 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

