

COVID-19 : MISE A JOUR DU 19 MARS

19 Mars 2020



Florent BRONES
Chief Investment Officer

Les niveaux de volatilité sur les marchés sont encore très élevés, l'incertitude demeure majeure à court terme. La séance du 18 mars a été particulière car les prix de quasiment tous les actifs financiers ont baissé : il n'y a pas eu de valeurs refuge, ou très peu. Les actions ont baissé fortement, les taux obligataires se sont tendus (ce qui signifie une diminution de la valeur des obligations), le pétrole a touché de nouveaux plus bas (25 dollars le baril de Brent, en rebond ce matin de plus de 2\$). Même l'or a baissé et ce d'ailleurs depuis quelques jours ! Le dollar joue en revanche encore un rôle de valeur refuge.

Ce matin du 19 mars, on constate un calme relatif : légères baisses des bourses asiatiques, rebond des bourses européennes et du pétrole, contrats à terme américains stables.

Sur le plan de la pandémie du Covid-19, la situation continue de se détériorer en Europe, épicentre de l'épidémie en ce moment, avec toujours une dramatique hausse du nombre de cas d'infections et de décès. Cependant, signe précurseur positif, la vitesse de la hausse ralentit en Italie et en Espagne. Cela reste à confirmer dans les prochains jours.

Deux nouvelles négatives à noter ce jour : certains pays asiatiques font face à une nouvelle hausse des cas d'infections par des cas importés (d'Europe ou des États-Unis). Cela concerne un petit nombre de cas, mais fait craindre une deuxième vague d'épidémie. De plus, on constate une forte hausse des infections déclarées aux États-

Unis (+45% hier) et au Royaume Uni (+35% hier), pays en retard de quelques jours semble-t-il par rapport à l'Europe continentale.

Les réactions en termes de politiques économiques se multiplient et s'amplifient. Hier, la BCE a augmenté la taille de son programme de rachats d'obligations (QE, quantitative Easing) à 750 milliards d'€. Elle précise que l'ampleur du programme, déjà considérable, pourrait être encore augmentée si besoin. Elle achètera des titres publics, y compris grecs et privés. Elle étend ce programme au papier commercial, suivant ainsi l'exemple de la Fed. Enfin, elle élargit les garanties admissibles en collatéral.

La Fed a également pris de nouvelles mesures, notamment en élargissant les garanties admises en collatéral et en se portant garante du bon fonctionnement du marché monétaire américain. Ces outils ont déjà été utilisés pendant la grande crise financière de 2008/2009, mais à plus petite échelle.

D'autres banques centrales sont intervenues, par exemple en Australie (programme de Quantitative Easing visant un objectif de taux obligataire bas) ou en Corée du sud (programme de QE classique).



	Mesures fiscales	Mesures monétaires
Allemagne	Accès facilité au travail de courte durée Soutien à la liquidité des entreprises par le biais de reports fiscaux Développement de prêt aux entreprises les plus vulnérables (500 MdEUR) et de systèmes de garantie existants fournis par l'intermédiaire de la banque publique KfW Dépenses supplémentaires de 1 MdEUR pour le ministère de la Santé Augmentation des investissements publics en 2021-24	La BCE a pris des mesures fortes similaires à celles prises lors de la crise de 2008: Augmentation du programme d'achat d'obligations de 750 MdEUR (6% PIB zone euro) portant le total de l'enveloppe à 1,1 trEUR Achat de dette souveraine grecque et des obligations d'entreprise à court terme (commercial papers) La BCE acceptera en collatéral les prêts des petites et moyennes entreprises Facilité de refinancement (TLTRO) pour les banques commerciales (taux négatif - 0,25%, voire très négatif -0,75%)
France	Subventions pour le travail de courte durée Retard de paiement des impôts et des charges sociales Suspension de la nouvelle taxe sur l'utilisation des contrats temporaires Augmentation des dispositifs de garantie de prêts pour les PME (300 MdEUR) Fonds de solidarité pour les petites entreprises	
Italie	Package fiscal de plus de 25 MdEUR Report de l'ensemble des paiements fiscaux jusqu'en mai 31 Compensation de 60 % des coûts de location de biens immobiliers des entreprises Ajustement hypothécaire pour les indépendants Système de garanties des prêts aux entreprises (mesure non détaillée à ce jour) Augmentation du soutien au travail de courte durée Soutien aux ménages pour la garde des enfants Rééchelonnement de la dette des ménages Soutien au système de santé (1,5 MdEUR)	
Espagne	Package fiscal de 14 MdEUR Crédits d'impôts et de sécurité sociale Système de garanties des prêts aux entreprises (100 MdEUR) Rééchelonnement de la dette des ménages 3,8 MdEUR de soutien gouvernemental au secteur de la santé	
Royaume-Uni	Package fiscal de 30 MdGBP 12 MdGBP (0,5 % du PIB) sont des mesures de soutien ciblées (fonds d'urgence de 5 MdGBP pour soutenir les services publics, 7 MdGBP de mesures pour aider les ménages et les entreprises) 18 MdGBP sont des mesures à plus long terme qui seront mises en œuvre plus tard dans l'année Mais aussi: 20 MdGBP de réductions d'impôts et de subventions pour les entreprises Garanties des prêts aux entreprises (330 MdGBP) Rééchelonnement de la dette des ménages	La banque centrale d'Angleterre a abaissé ses taux de 50 pb Programme de soutien dans le marché des obligations d'entreprises à courte maturité
Etats-Unis	Package fiscal de 1,2trUSD 300 MdUSD de provisions pour prêts aux petites entreprises 200 MdUSD de fonds de stabilisation Reports fiscaux pour les particuliers et les entreprises qui constituent le reste du stimulus de 1,2 MdUSD	La Fed a abaissé ses taux de 150 pb, les ramenant à 0-0,25% Nouveau programme d'achats d'obligations et d'octrois de crédits aux entreprises (700 MdUSD) Mesures de soutien visant à réduire le stress sur le marché "des commercial papers" (obligations d'entreprises à courte maturité) La Fed lance un programme de soutien aux fonds communs de placement du marché monétaire Relance des facilités de financement pour les grandes entreprises Reprise d'une politique de swap USD avec d'autres banques centrales pour assurer la liquidité en USD



Toutes ces interventions des banques centrales et des gouvernements ont un impact immédiat sur le marché obligataire et l'on constate une repentification des courbes de taux d'intérêt. Les taux courts restent bas, proches de 0 ou négatifs en Europe et Japon, car les banques centrales amplifient l'accommodation monétaire. La partie longue des courbes remonte quant à elles, car les émissions des différents gouvernements vont s'accélérer. La reprise économique commence à être intégrée par les marchés obligataires, c'est le schéma en U qui devrait se produire pour les économies, les taux d'intérêt et les bourses.

Le risque de « credit crunch » reste présent. Les conditions de liquidités dans certains segments de marché se tendent. Bref des ventes forcées sont réalisées et amplifient les mouvements de volatilité. Certains fonds britanniques d'immobilier viennent de prendre la décision, soutenue par les autorités, de fermer provisoirement pour éviter des ventes à cours trop dépréciés.

En résumé, **pas de changement dans notre message de base**. Aujourd'hui encore, la peur/panique fait oublier que les instruments de politiques économiques sont très puissants. Le timing du rebond dépendra toujours des nouvelles sur la pandémie, nouvelles qui sont par nature imprévisibles. Des opportunités se présentent dans une optique d'investissement de moyen long terme.





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



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT