

COVID-19 : MISE A JOUR DU 23 MARS

23 Mars 2020



Florent BRONES
Chief Investment Officer

EN UN MOT :

Lundi 23 mars est une nouvelle journée de tension sur les marchés financiers. Les bourses asiatiques terminent en forte baisse, sauf le Japon (Nikkei +2%). Le marché européen ouvre à -4%, les futures américains ont été brièvement suspendus « limit down » et traitent au moment de la rédaction à -3,5%.

LE POINT SUR LA PANDEMIE DE COVID19

On constate peu de changements par rapport à ces derniers jours ; le nombre de nouveaux cas diminue en Asie, notamment en Chine et en Corée. Il continue de progresser en Europe, mais à une vitesse plus limitée. On surveillera particulièrement l'Italie où le nombre de nouvelles infections a diminué hier. Mais surtout, cette semaine, on pourrait voir le pic de l'épidémie se confirmer dans ce pays. Cela signifierait que les mesures dures de confinement, en place en Italie depuis deux semaines, sont efficaces et cela serait un modèle pour les autres pays européens. L'Espagne a pris des mesures de confinement quelques jours après l'Italie, puis la France, et ainsi de suite.

Deux inquiétudes émergent ; d'une part, quelques centaines de nouveaux cas importés en Asie (d'Europe ou des Etats-Unis) sont apparus et donnent lieu à des quarantaines. L'inquiétude serait de voir de nouveaux clusters émerger. D'autre part, aux Etats-Unis, l'accélération du nombre de nouvelles infections est particulièrement forte. Hors, compte tenu de l'absence de mesures dures de confinement jusqu'à ces derniers jours, il est à craindre que la situation se

détériorer vite et fort dans ce pays. Le Royaume-Uni est dans une situation intermédiaire entre l'Europe continentale et les Etats-Unis.

IMPACT ECONOMIQUE DE LA PANDEMIE, IMPACT DES POLITIQUES ECONOMIQUES

Toutes les données fréquentes montrent un effondrement de l'activité économique lié aux mesures de confinement. Des secteurs entiers d'activité s'arrêtent. L'impact sera très fort dès le mois de mars en Europe et au second trimestre aux Etats-Unis.

Les économistes de BNP Paribas viennent de publier un chiffrage complet résumé ici en quelques chiffres. Pour l'année 2020, la zone euro aurait une contraction d'activité de -4,3%, les Etats-Unis de -0,7%. L'économie mondiale n'aurait qu'une croissance de +0,5% sur l'année. Ces chiffres montrent un impact annuel de 4 à 5% de diminution des PNB en 2020. Puis en 2021, un rebond très fort serait constaté du même ordre de croissance que durant la récession. Le moment précis du rebond dépend de chaque pays.

L'exemple chinois est intéressant. La contraction majeure d'activité a eu lieu au premier trimestre (nous n'avons pas encore de chiffre complet) : dès le mois de mars, avec la fin partielle du confinement, l'activité redémarre. Les données de hautes fréquences montrent que la Chine a regagné 70% environ d'activité par rapport à janvier. La banque centrale vient de communiquer ce week-end sur son anticipation d'un retour à la croissance potentielle « rapidement ».

Face à cet effondrement de l'activité en Europe et aux Etats-Unis, chaque jour, des mesures de relance monétaires et fiscales sont annoncées. La Fed a annoncé reprendre tous les outils de la crise de 2008/2009 ; elle attend un vote formel du Congrès, notamment pour reprendre ses achats d'obligations « municipals » et d'entreprises (bien notées). Elle est déjà intervenue massivement en injectant des liquidités et avec des accords de swap avec des banques centrales étrangères. Elle cherche à réduire le stress sur le marché monétaire américain où la liquidité n'est pas aussi abondante qu'en temps normal. La demande de dollar est extraordinairement forte, y compris au niveau international.

Par contre, le Congrès américain n'a pas encore voté le plan de relance proposé par l'administration Trump. Des désaccords entre Républicains et Démocrates bloquent le processus.

Les autres nouvelles viennent d'Allemagne où un plan massif de relance budgétaire de 350 milliards d'Euros (soit 10% du PNB) est en discussion au Parlement. Il a de fortes chances d'être voté rapidement car il y a consensus au sein de la classe politique pour agir vite et fort en oubliant durant cette crise les règles d'équilibre budgétaire.

Toutes les banques centrales agissent massivement pour limiter les tensions sur la liquidité. La liquidité peut être un problème pour les marchés, mais aussi pour les entreprises et les particuliers. Au-delà de la liquidité se poseront des questions de solvabilité pour les entreprises ou les particuliers. C'est le risque de crédit qui est un risque essentiel durant les récessions. Tous les gouvernements et les banques centrales sont parfaitement au courant de ce risque majeur, et le gèrent dès aujourd'hui.

SUR LES MARCHES FINANCIERS, LA VOLATILITE DEMEURE ELEVÉE

Sur tous les actifs financiers, les niveaux de volatilité sont revenus aux niveaux de la crise de 2008/2009. On se focalise souvent sur les actions et sur le crédit, mais la tension est générale.

Aujourd'hui encore, les prix du pétrole s'enfoncent vers de nouveaux plus bas pour ce cycle économique. (22,5\$ pour le WTI, 25,7\$ pour le Brent), la probabilité d'un accord entre l'OPEP, la Russie voire les Etats-Unis est jugée faible. La baisse des prix du pétrole renforce les tensions à court terme sur le crédit, mais est un facteur de relance des économies pour le plus long terme.

A court terme, cette volatilité va rester élevée tant que deux conditions ne seront pas réunies. D'une part, le pic de la pandémie doit être atteint, au minimum en termes de rythme de nouvelles infections. Cela pourrait être le cas cette semaine en Italie, mais ce pic est encore loin aux Etats-Unis ou au Royaume-Uni, pays en décalage par rapport à l'Europe continentale. Les marchés financiers ne peuvent pas anticiper ce pic de l'épidémie tant le sujet sanitaire est important.

D'autre part, les nouvelles vont continuer d'être mauvaises sur les plans sanitaire et économique, et, à un certain moment, les marchés financiers cesseront de réagir négativement. Avant le rebond des bourses et du crédit, on aura probablement une période de flottement, d'hésitation, durant laquelle les bourses ne baisseront plus.

Dans une optique à moyen/long terme, il faudra profiter de cette phase pour accumuler de nouveau des titres, en se focalisant sur la solidité des entreprises, critère devenu primordial. Nous maintenons donc le profil en U que nous attendons sur les économies, les taux et les bourses. Les niveaux de valorisation des actifs risqués sont attractifs aujourd'hui, mais la valorisation ne donne pas le timing du rebond.



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

