

Rédigé le vendredi 24 avril 2020

Flash info quotidien n°23

Chers investisseurs,

PROMEPAR Asset Management est complètement mobilisé et reste à votre écoute.

Dans le cadre de la crise actuelle, nous vous proposons une communication quotidienne, concernant l'impact du COVID19 sur l'économie mondiale et les marchés financiers.

Evolution des marchés financiers au 23 / 04 / 2020 (en devises locales)

Indices Mondiaux Actions	Niveau	% Jour	% Wtd	% en 2020	Obligations Etats à 10 ans	Rendement J	Rendement J-1	Rendement 31 /12/19
DOW JONES INDUS.	23 515	0,2%	-3,0%	-17,6%	Allemagne	↑ -0,42%	-0,48%	-0,17%
S&P 500	2 798	-0,1%	-2,7%	-13,4%	France	↑ 0,10%	0,04%	0,13%
NASDAQ Composite	8 495	0,0%	-1,8%	-5,3%	UK	↑ 0,25%	0,24%	0,84%
STOXX 600	333	0,9%	-0,1%	-19,9%	Portugal	↑ 1,14%	0,90%	0,47%
EURO STOXX 50	2 852	0,6%	-1,2%	-23,8%	Italie	↑ 1,96%	1,78%	1,38%
FTSE 100	5 827	1,0%	0,7%	-22,7%	Espagne	↑ 1,03%	0,78%	0,48%
CAC 40	4 451	0,9%	-1,1%	-25,5%	USA	↓ 0,61%	0,66%	1,92%
DAX	10 514	0,9%	-1,1%	-20,6%	FOREX	Niveau	% sur J-1	% en 2020
IBEX 35	6 747	0,4%	-1,9%	-29,4%	USD/YEN	107,62	-0,2%	-1,0%
FTSE MIB	17 011	1,5%	-0,3%	-27,6%	GBP/USD	1,24	0,5%	-6,5%
FTSE SWISS	526	-0,2%	0,3%	-8,6%	EUR/USD	1,08	0,0%	-3,5%
NIKKEI 225	19 429	1,5%	-2,4%	-17,9%	EUR/GBP	0,87	-0,5%	3,2%
SHANGHAI COMPOSITE	412	-0,2%	0,0%	-6,1%	Commodities	Niveau	% sur J-1	% en 2020
HANG SENG Index	23 977	0,4%	-1,7%	-14,9%	Brent	21,3	4,7%	-67,7%
CBOE Market Volatility	41	-1,4%	8,5%	200,3%	Gold	1 733,3	0,3%	14,1%

Source : FactSet , PROMEPAR AM

Actualité du jour

Sanofi : le champion pharmaceutique français profite de la crise sanitaire. Le groupe affiche un chiffre d'affaires de 8,97 milliards d'euros au 1^{er} trimestre 2020, soit en hausse de 6.9% en données publiées et cela est dû pour moitié à la pandémie de coronavirus. Ils ont annoncé récemment avoir signé une lettre d'intention avec GSK en vue de développer un vaccin avec adjuvant contre le Covid-19. Le candidat-vaccin devrait entrer au stade des essais cliniques au cours du second semestre 2020 et, en cas de succès, être disponible au deuxième semestre 2021. Dans ce contexte, Sanofi a décidé de maintenir un dividende, et même de l'augmenter ! Pour la vingt-sixième année de suite, Sanofi distribuera un dividende...

❖ Quantitative Easing et Helicopter money

Les banquiers centraux qui, depuis la crise de 2008 ont été de tous les plans d'intervention, sont à nouveau mis à contribution pour soutenir les économies pendant la pandémie et probablement encore longtemps après. Leurs actions se concentrent d'abord sur de nouveaux assouplissements des conditions d'accès aux financements quand ils le peuvent. La Banque Centrale baisse ses taux de refinancement, parfois déjà en territoire négatif, et élargit le spectre et les durées des créances éligibles à ces refinancements. La baisse des taux d'intervention participe à la pression baissière sur l'ensemble de la courbe des taux induisant de ce fait une baisse des coûts de financement sur toutes les échéances.

Cette politique conventionnelle a montré ses limites pendant la crise de 2008 et plus encore pendant la crise de la dette de la zone euro à partir de 2012. C'est pourquoi, elle s'est enrichie d'un outil de rachat de dette de marché par la Banque Centrale, pratique qui avait été introduite au Japon il y a quelques années déjà. Ces rachats se sont concentrés dès le début sur la dette gouvernementale ou celle d'organismes supranationaux. Aux Etats Unis, la dette hypothécaire de marché a aussi massivement bénéficié de cette éligibilité. En 2008, à nouveau depuis le début de la crise sanitaire, la liste des actifs éligibles s'étoffe progressivement pour atténuer des éléments de tension durables. Ces actions se sont révélées très efficaces pour accroître la liquidité offerte par les Banques Centrales et réduire les surcoûts de financements sur des actifs plus risqués. Dans le cas de la BCE, à partir de 2013, la prime de risque qui avait atteint des niveaux insoutenables sur la dette de certains pays du Sud de l'Europe, s'est considérablement réduite à la suite de ces interventions. En menant ces opérations, les banques centrales ne créent pas de monnaie. Ces actifs existent, et seront en effet rachetés à leur échéance. **La banque centrale agit pour apporter une liquidité** devenue insuffisante pendant les phases de crise. Elle augmente la taille de son bilan inscrivant ces titres à son actif et à son passif, les liquidités supplémentaires apportées en contrepartie.

Avec les opérations d'assouplissement quantitatif, elle élargit sa capacité à apporter plus de liquidité au marché et pas seulement aux banques. **L'helicopter money** est une notion qui a pour la première fois été mise en avant par Milton Friedman. Elle est régulièrement relancée comme une alternative aux autres mesures face à une situation de crise et de risque déflationniste tel qu'en 2008 et à présent en 2020. Cet instrument permet à la banque Centrale de créer de la monnaie sans contrepartie. C'est de ce fait une **distribution de monnaie et non pas une injection de liquidités**. L'institut d'émission n'inscrit aucun actif à son bilan si ce n'est peut-être un « goodwill » qui aurait la vertu comptable de l'équilibre du bilan. Cette distribution ne passe pas par le canal des banques, mais va directement sur les comptes des agents économiques visés par cette opération, et les ménages en particulier. En déposant une somme d'argent directement sur leur compte, la banque centrale agit sur la demande pour stimuler la croissance et éloigner les risques de déflation. Si en pratique, cette opération est possible, puisque la banque centrale seule peut créer sans limite de la monnaie, cette opération est-elle de son ressort ? En effet, cette institution constituée de membres non élus est-elle en droit de décider des mesures qui sont d'un tout autre ordre que celui de la maîtrise des prix même si l'objectif final consiste bien à les soutenir. Si l'intérêt d'un financement ciblé auprès des agents économique est indiscutable, l'hélicoptère money, pour **certaines ne peut être que du ressort des Etats**. Les quelques dispositions récemment prises par les autorités publiques japonaises ou américaines pour soutenir la consommation des ménages y ressemblent beaucoup, ces derniers bénéficiant de versements directs d'une allocation unique sur leur compte. Plus efficace que des allègements fiscaux, ces sommes distribuées ont une plus forte probabilité d'être consommées et des soutenir in fine l'activité.

Si l'idée de la monnaie qui serait déversée directement sans contrepartie est souvent présentée **comme un acte ultime** que mettraient en œuvre les banquiers centraux, elle n'a à ce jour abouti sur aucune décision. Les Etats préfèrent garder la main sur les plans de soutien au prix d'un endettement supplémentaire. Les banquiers centraux ne sont pas sûrs d'y perdre une part de leur crédibilité et de leur indépendance en matière de politique monétaire.

Votre interlocuteur habituel chez PROMEPAR AM ainsi que les équipes de gestion sont à votre disposition pour vous aider à trouver la ou les solution(s) adaptée(s) à votre profil.

Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées à titre purement indicatif et ne sauraient donc être considérées comme un conseil en investissement, une recommandation de conclure une opération ou une offre de souscription. Les points de vue et stratégies décrits peuvent ne pas être adéquats pour tous les investisseurs. Les équipes de PROMEPAR Asset Management sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée.