

## BONNE SEMAINE, MALGRÉ TOUT

Le 14 avril 2020

1. On n'est jamais sûr de rien, c'est bien connu, et donc jamais à l'abri d'une bonne surprise : contre toute attente, les marchés d'actions se sont très bien comportés cette semaine, une semaine de quatre séances seulement, puisque les Bourses du monde entier sont traditionnellement fermées pour le vendredi de Pâques (ce n'est pas pour rien que les anglo-saxons appellent ce jour le "Good Friday"). On a de fait eu droit à des performances hebdomadaires exceptionnelles, soit +8,5% pour le **Cac 40** de vendredi à jeudi et +12% pour le **Dow Jones** pour ne citer que ces deux-là, avec un lundi très fort, à +4,6% pour l'un et +7,7% pour l'autre, suivi de deux séances dans le vert, et d'un jeudi franchement positif aussi pour tous les grands marchés.

On peut remarquer que les **secteurs** boursiers qui ont le mieux performé sur la semaine sont parmi ceux qui avaient le plus souffert auparavant, soit pour les valeurs de l'indice large européen EuroStoxx600 un gain de +23% environ pour le compartiment Tourisme & Loisirs, de +15% pour l'Automobile, et de +11% pour le BTP-Construction et la Technologie.

Et pour qui aime bien les chiffres à sensations, on peut remarquer aussi que l'on a eu deux belles semaines de reprise sur trois depuis les points bas touchés dans la chute sévère du mois de mars (cf la Lettre des Marchés d'avril 2020), et que les indices ont rebondi en tout de +25% en moyenne, ce qui est plutôt beaucoup en valeur absolue, et par rapport aux séries historiques aussi.

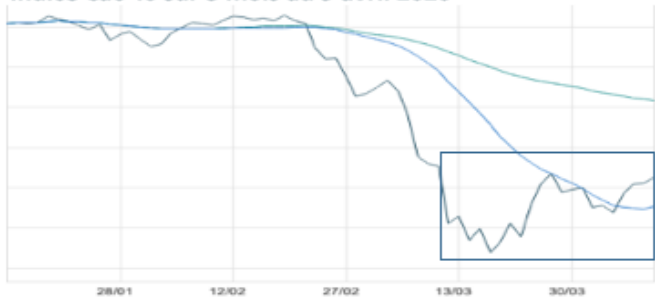
Explication de ce net regain d'optimisme :

- i. Des nouvelles un peu moins mauvaises (tout est relatif) sur le front du coronavirus, avec des pics de contamination et de mortalité éventuellement dépassés ces derniers jours dans nombre de pays, notamment en Europe, qui semblent indiquer que le Grand Confinement commence à produire les effets escomptés.
- ii. Des annonces bien reçues en provenance de la sphère macro-économique : sur le pétrole, un paramètre important s'il en est, et sur les mesures de soutien mises en place par les pouvoirs publics.

Pétrole sur 1 an : Brent au au 9 avril 2020



Indice Cac 40 sur 3 mois au 9 avril 2020



Indice Cac 40 sur 1 an au 9 avril 2020



2. De fait, le retour à la raison commence semble-t-il à prévaloir sur le marché du **pétrole**, puisque l'**Opep** (en gros : l'Arabie Saoudite) et la **Russie** ont convenu finalement de réduire leurs productions en tout de 9,7 millions de barils/jour, soit -10% pour la production globale, pour faire pièce à la forte chute de la demande mondiale provoquée par le confinement. Un accord béni par le gouvernement américain, qui y a beaucoup travaillé pour incidemment aider les producteurs de pétrole de schiste US mis à mal par la chute des cours du mois de mars. Et béni aussi par

le reste du monde, à savoir une réunion du **G20** (à distance) organisée en urgence ce vendredi : dans l'état actuel des choses, personne n'a intérêt à ce que cet important secteur des économies développées, vital qui plus est, fonctionne mal.

De fait aussi, les pouvoirs publics ont continué des deux côtés de l'Atlantique à annoncer de nouvelles grandes mesures destinées à mitiger les effets économiques potentiellement dévastateurs du confinement sur l'économie, et en conséquence sur les conditions d'existence de tout un chacun. La banque centrale américaine, la **Fed**, a lancé un **deuxième grand plan de soutien**, avec une enveloppe colossale de 2 300 milliards de dollars en tout :

- i. Pour reprendre aux banques commerciales les prêts d'urgence qu'elles feront aux PME, des prêts sur quatre ans avec un différé de remboursement d'un an,

- ii. Pour reprendre aussi les obligations émises par les villes pour financer leurs plans d'aide.
- iii. Et, pour reprendre enfin les titrisations des organismes qui refinancent l'immobilier résidentiel, secteur où on s'attend à une forte hausse des défauts.

Et l'**Union Européenne**, qui n'est pas un état fédéral, rappelons-le, mais une association de 27 nations à fortes personnalités, ce qui n'est pas exactement la même chose, a fini par se mettre d'accord sur un **plan de relance** de 540 milliards d'euros, tout le monde ayant mis de l'eau dans son vin après de très longues discussions comme il se doit. Ce qui rattrape plutôt bien l'échec du projet d'émissions d'obligations européennes, projet éventuellement très mal vendu sous la dénomination douteuse de "coronabond".

3. Ce plan vient compléter le programme de rachats de titres de dette de 750 milliards d'euros lancé il y a trois semaines par la Banque Centrale Européenne, alias la **BCE** (cf notre Lettre n°1 Hedo du 23 mars). Des rachats qui, comme pour la Fed, se feront, et c'est une nouveauté intéressante, sans tenir vraiment compte des dégradations de "**ratings**" que les fameuses agences de notation infligent en ce moment aux grands émetteurs d'obligations dans cette conjoncture totalement déprimée. Dégradations logiques, mais qui ne peuvent qu'aggraver les choses, voire alimenter une spirale infernale comme dans la crise bancaire des années 2007-2008, et qui sont donc tout aussi logiquement mises de côtés autant que faire se peut pour le moment, étant donné leur caractère éminemment "pro-cyclique". Bref : les agences de rating perdent un peu de leur pouvoir, ce qui n'est vraisemblablement pas un mal, et pourrait même être considéré un jour comme une des conséquences positives de cette crise.

4. Inutile de dire que le débat fait rage parmi les boursiers de tous pays pour savoir si le **rebond** des marchés anticipe vraiment un rebond de l'économie réelle, ou s'il n'est qu'un classique "rallye de marché baissier" ("bear market rally", pour les fins connaisseurs), soit une simple remontée technique pour mieux redescendre ensuite, jusqu'à atteindre le vrai **point bas**, qui serait pour certains plus bas que les plus bas touchés en mars. Entre autres parce que les +25% de ces trois dernières semaines peuvent paraître beaucoup trop rapides, ce qui se comprend.

Inutile de dire aussi que l'incertitude reste très forte :

- Confrontées pour la plupart à de fortes chutes de leur activité, et sans visibilité quant à la durée de cette crise, les directions des **sociétés cotées** renoncent les unes après les autres à donner des "**guidances**" au marché sur leurs objectifs d'activité et de marges. De fait, l'urgence est ailleurs, et sur des sujets nettement moins futiles, comme protéger la santé des salariés contre la contagion, préserver les emplois avant tout, et tenir le choc financièrement.
- Les **analystes** des sociétés de Bourse sont donc livrés à eux-mêmes en quelque sorte et, les cours et les valorisations boursières des sociétés ayant bien baissé, revoient drastiquement aussi leurs estimations vers le bas. Et prévoient notamment à présent un recul de -30% d'une année sur l'autre au deuxième trimestre 2020 pour les bénéficiaires en masse des valeurs composant l'indice européen Stoxx600, contre -20% il y a encore une semaine.
- Alimentées entre autres par la hausse explosive du nombre de demandeurs d'emplois aux USA (de 6 millions il y a trois semaines à 10 millions puis à 16 millions cette semaine), les **prévisions "macro"** ne valent pas mieux, puisqu'il en tombe de partout tous les jours dans les médias avec des chiffres très disparates sur l'ampleur de la récession en cours et à venir mesurée en points de PIB. Voire avec une surenchère entre cénacles d'économistes (où on aime bien les catastrophes, finalement), sans parler des polémiques savantes sur la forme de la **reprise**, qui doit se faire en V, en L, en U, voire en W pour les prévisionnistes les plus pusillanimes.

Autrement dit, et au risque de nous répéter, la seule chose dont on puisse être sûr, c'est que personne n'en sait rien. Parce qu'on ne sait déjà pas combien de temps peut durer le Grand Confinement dans chaque pays, tout simplement, et que tant qu'on n'en saura pas plus, la Bourse restera volatile et agitée.

Peut-être pour le pire, et éventuellement pour le meilleur aussi : on n'est jamais sûr de rien, c'est bien connu.

**Tableau de bord des Marchés Financiers - 10 Avril 2020**

Données de marchés au 10 avril 2020 - Indices Actions en monnaies locales

		Perf semaine 3/04-9/04	Perf mars	Perf 2020	Perf 2019
Cac 40	4 506,85	+ 8,5%	- 17,2%	- 24,6%	+ 26,4%
Cac Mid & Small	10 090,82	+ 9,4%	- 21,8%	- 25,2%	+ 19,0%
S&P 500	2 789,82	+ 12,5%	- 12,5%	- 13,6%	+ 28,9%
Dow Jones Ind.	23 719,37	+ 12,7%	- 13,7%	- 16,9%	+ 22,3%
Dax 30*	10 562,76	+ 10,9%	- 16,1%	- 20,3%	+ 25,5%
FTSE 100	5 842,66	+ 7,9%	- 13,8%	- 22,5%	+ 12,1%
DJ Stoxx 600	331,80	+ 7,4%	- 14,8%	- 20,2%	+ 23,2%
Nikkei 225	19 345,77	+ 8,6%	- 10,5%	- 18,2%	+ 18,2%
Hang Seng	24 300,33	+ 4,6%	- 9,7%	- 13,8%	+ 9,1%
		Var. semaine	Var. mars	Var. YTD	
VIX (CBOE Volatility Index)	41,67		- 11%	+ 33%	+ 202%

\* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

**J. Lieury - Directeur de la Stratégie actions**

Le présent document a un caractère purement informatif. Il ne saurait constituer un conseil en investissement ni une quelconque recommandation personnalisée. La responsabilité de Promepar Asset Management ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document. Promepar Asset Management attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et la valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, selon l'évolution des marchés.

