

Imperturbables indices boursiers...et pourtant !!!

CAC 40 et Eurostoxx à +15% sur un mois, Dow Jones à +13% sur la même période et proche de l'équilibre depuis le début de l'année, le Nasdaq qui s'apprécie de +25% en 3 mois et qui progresse de +10% depuis le début de l'année... Tout semble aller dans le meilleur des mondes !

Ces résultats boursiers pourraient laisser penser que nous sommes dans un contexte macroéconomique solide avec de fortes perspectives tant du côté des indicateurs avancés que des anticipations de bénéfices par actions... Et pourtant le contexte global actuel est bien différent et reste assez noir.

- Point sur la situation sanitaire

Si l'Asie et l'Europe semble avoir réussi leur déconfinement, la situation globale reste inquiétante à en croire l'OMS.

Plus de 400.000 morts recensés dans le monde, la région Latam est lourdement affectée notamment avec des gouvernements qui n'ont pas pris la mesure de l'ampleur de l'épidémie. Ces mêmes pays procèdent actuellement au déconfinement sous pression économique alors que la situation sanitaire continue de s'aggraver.

Aux Etats-Unis, les derniers chiffres sont moins mauvais avec une progression moins fortes des décès et une ville comme New-York qui rouvre depuis cette semaine.

- Eléments macroéconomiques à retenir

Dans ce contexte euphorique sur les marchés ces dernières semaines, **le discours de la Banque Mondiale est à prendre avec le plus grand sérieux.**

Cette dernière anticipe un choc fort avec une **contraction de l'activité globale de -5.2% pour 2020.** Elle estime également, dans son dernier discours, que les mesures tant monétaires que budgétaires déployées à travers le monde, et qui se chiffrent en trillions en l'espace de quelques semaines, ne seront pas suffisantes pour endiguer cette crise.

Elle a notamment insisté sur le fait que ce choc atteindra principalement les couches les plus pauvres du globe, et ainsi de nombreux pays émergents devraient souffrir, mettant un coup d'arrêt à trois ans consécutifs d'amélioration de leur niveau de vie. Ainsi, 70 à 100 millions de personnes vont certainement retomber dans la pauvreté.

Toutefois, 2021 devrait être marquée par un retour technique de la croissance estimée actuellement à +4.2%. Elle souligne toutefois que des divergences entre activités seront marquées, notamment avec une possible difficulté de libre circulation des personnes à travers le monde.

Enfin, elle a aussi dévoilé un 'scénario plus noir' qui intègre une possible nouvelle vague du virus au quatrième trimestre, pouvant affecter la croissance mondiale de -8% sur l'ensemble de l'année 2020...

Outre-Atlantique, si les Etats-Unis semblent se relever progressivement de cette période ô combien délicate à l'échelle du pays (113.000 morts, 2.000.000 de contaminés pour 531.000 guérisons), le **pays est entré en récession en février marquant l'arrêt du plus long cycle économique haussier du pays, soit 11 ans ou plus précisément 128 mois**, dû essentiellement au confinement, même s'il a été plus léger que dans d'autres pays notamment européens.

Cette crise, sans comparaison possible avec les précédentes, a été inédite de part sa force et sa rapidité, ce qui laissent beaucoup d'économistes anticiper un retour rapide vers meilleure fortune.

Si le rebond est déjà observable à en croire les récents chiffres de l'emploi aux US (2.5 millions de postes créés en mai même s'il faut rester prudent sur l'analyse et les conséquences, le département du travail semblant peiner à identifier les travailleurs absents et les inactifs temporaires ; des révisions importantes de ces statistiques pourraient intervenir prochainement), **aucune statistique ne peut encore nous renseigner sur la pérennité de ce rebond et sa force.** Avec un taux de chômage qui est rapidement passé de 3.5% à 17%, des dégâts seront logiquement constatés avec des capacités de production excédentaires dans certaines activités quand d'autres seront certainement en surchauffe...

- Éléments de marchés

Dans ce contexte euphorique des indices, la COFACE vient de publier un article qui peut laisser de marbre les plus optimistes.

En effet, malgré les différents éléments de soutien monétaire comme budgétaire mainte fois expliquées, la progression des défaillances d'entreprises devrait toucher toutes les principales économies matures.

Ainsi, une hausse de +43% des défaillances des entreprises US est attendue, +37% pour le Royaume-Uni, ou encore +21% pour la France.

Mais beaucoup de pays émergents seront logiquement affectés avec une hausse de 44% au Brésil voire même +50% en Turquie.

Confinement, arrêt total du tourisme, demande de matières premières en net recul sont autant d'éléments dont les conséquences vont continuer de se faire ressentir.

Pour autant, les investisseurs avancent les yeux bandés et ne regardent pas encore les nuages noirs à l'horizon.

Ainsi, les secteurs les plus lourdement touchés par la Covid-19 ont été les plus recherchés ces derniers jours par les investisseurs lors de ce dernier rebond, l'aérien (Airbus : +20% en une semaine), l'automobile (Renault : +15% en une semaine), ou l'énergie avec Technip (+17% sur la semaine).

Si ces rotations sont violentes, cette dernière envolée des cours a également été l'occasion d'observer une réappréciation de l'indice de le peur (le Vix est remonté sur des niveaux de 25.8, contre un plancher autour de 12/15 avant crise), preuve que les investisseurs restent également peu rassurés et couvrent une partie de leur portefeuille.

Ainsi, les annonces et actions des banques centrales et des gouvernements continuent de faire leurs effets sur les indices.

Toutefois, quelques organismes commencent à pointer le fait que ces mesures ne sont certainement pas suffisantes et que des vents contraires pourraient se matérialiser dans un avenir plus ou moins proche.

La volatilité, comme observée au moment où nous écrivons ces quelques lignes, devrait perdurer. Dans ce contexte, en fonction de votre appétence pour le risque, prendre quelques bénéfiques ou se laisser porter par le marché mais en sélectionnant des supports identifiés comme défensifs sont pour nous une clé en qui nous continuons de croire.

Prudence et réactivité seront les maîtres mots à l'aube de cet été !

Romain Levasseur