




OFFICE PATRIMONIAL FRANÇAIS

Conseil et Ingénierie. Finance et gestion.

Avril 2020

L'apparition de mesures de confinement partout dans le monde et l'arrêt partiel ou total de l'activité pour une majorité d'entreprises a engendré la panique sur les marchés financiers. Les principales places boursières ont baissé plus rapidement qu'en 2000 ou 2008. Seule lueur d'espoir dans ce contexte dramatique, le soutien majeur et rapide des banques centrales et gouvernements ; la crise de 2008 semble avoir laissé derrière elle quelques enseignements.

<i>LES TOPS DU MOIS</i>	 <p>OFFICE PATRIMONIAL FRANÇAIS Conseil et Ingénierie. Finance et gestion.</p>	<i>LES FLOPS DU MOIS</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Des signes sanitaires positifs en fin de mois dans les pays européens • Des plans de soutien massifs de la part Des banques centrales et Des gouvernements 		<ul style="list-style-type: none"> • L'épidémie est devenue pandémie. • L'économie est à l'arrêt avec le confinement • La situation dérape aux Etats-Unis faute de mesures sanitaires fortes

L'ALLOCATION TACTIQUE

Indice	Performance mars	Volatilité (3 ans)
Obligations EUR Long Terme	-5,2 %	9,3 %
Obligations EUR Emprunts Privés	-6,8 %	3,5 %
Actions Etats-Unis Gdes Cap. Mixte	-12,5 %	19,4 %
Obligations Marchés Emergents	-13,6 %	8,1 %
Actions Zone Euro Grandes Cap.	-16,6 %	18,6 %
Actions Marchés Emergents	-16,6 %	17,5 %
Actions France Grandes Cap.	-18,0 %	19,8 %
Actions Zone Euro Petites Cap.	-18,6 %	18,5 %
Actions Zone Euro Moyennes Cap.	-18,7 %	19,6 %

ACTIONS : En chute libre

C'est un mois tout à fait historique qui s'achève sur les marchés financiers. L'indice "VIX" de volatilité du marché américain (aussi appelé "indice de la peur") a dépassé 82 le 16 mars alors même qu'il avait déjà battu un record en février à «seulement» 45. C'est bien l'annonce des mesures de confinement par les différents pays d'Europe qui mit le feu aux poudres. Dès lors, nombre de places boursières ont connu la chute la plus violente (en quelques jours) de leur histoire.

Malgré un rebond de 10 à 15% en fin de mois selon les bourses, les dégâts sont importants. Toutes les places boursières sont touchées : S&P500 : -12.51%, MSCI World : -13.47%. La situation est même pire en Europe CAC40 : -17.21% et DAX : -16.44%.

D'un point de vue sectoriel, les deux grands gagnants relatifs sont logiquement les secteurs défensifs : la santé (MSCI Europe Health Care : -3.15%) et les biens de consommation courante (MSCI Europe Consumer Staples : -5.24%). A contrario, les secteurs cycliques de la consommation discrétionnaire (MSCI Europe Consumer Disc : -18.72%), de l'industrie (MSCI Europe Industrials : -20.42%) et des financières (MSCI Europe Financials : -24.39%) ont largement sous-performé.

Le secteur de l'énergie également, baisse fortement. La guerre des prix entre l'Arabie Saoudite et la Russie est en cause (MSCI Europe Energy : -15.67%). Le secteur est le pire depuis le début de l'année.

OBLIGATIONS : Whatever it takes

Des conditions extra ordinaires appellent des réponses extra ordinaires. Les banques centrales se sont montrées à la hauteur avec des plans de soutien hors du commun. La FED comme la BCE ont clairement affirmé leur positionnement «Whatever it takes» ou pour reprendre les mots d'Emmanuel Macron «quoi qu'il en coûte». Les taux de rendement des obligations souveraines ont donc baissé après avoir connu une légère tension.

La dette souveraine américaine a encore une fois servi de valeur refuge avec une forte baisse de -0.435% portant ainsi son taux à +0.613%, point bas historique. Les investisseurs ont moins fait confiance aux dettes française et allemande qui voient leur taux remonter respectivement de +0.288% et +0.127%. L'ampleur de de la hausse prévisible des déficits inquiète.

Cette crise n'a pas épargné le segment d'obligations d'entreprise. Le marché des obligations d'entreprise a connu une baisse très importante que ce soit sur le segment «High Yield» (sociétés à haut rendement mais à la solvabilité médiocre) ou «investment grade» (sociétés de très bonne solvabilité). Depuis longtemps, les stratégestes pointent du doigt le manque de liquidité de ces segments. Cette crise en a été la preuve. Des fonds datés High Yield d'échéance courte ont connu des baisses de -15 à -25% !

MATIERES PREMIERES : L'or noir bat des records ... à la baisse !




Dans la continuité de janvier et février, les matières premières chutent avec de l'arrêt de l'activité. Le pétrole est tombé sous la barre historique des 20 dollars (Pétrole brut WTI : -54.09%), il fallait remonter à 2002 pour voir un cours si bas. L'or noir a pâti d'un double choc (offre et demande). Côté demande, les mesures de confinement et l'arrêt de l'activité plaident coupable. Pour l'offre, c'est la guerre des prix entamée entre la Russie et l'Arabie Saoudite qui effraie les marchés. Le fioul répond à la même logique (-30.91%).

Les métaux industriels chutent également mais dans de plus faibles proportions. Le cuivre cède -12.39% et le nickel -6.14%.

Seul l'or tient son rôle de valeur refuge (+0.67%).

MACRO ECONOMIE

INDICATEURS AVANCES

Zone	Mois en cours	3 mois	Tendance	Commentaires
ETATS-UNIS				
Confiance des entreprises - PMI				La chute est moins prononcée que dans les autres zones

Confiance des
consommateurs



Baisse mais pas effondrement

EUROPE

Confiance des entreprises
- PMI



La chute est brutale et l'ampleur bien pire qu'en 2008

Confiance des
consommateurs



Baisse mais pas effondrement

PAYS EMERGENTS

Confiance des entreprises
- PMI



Baisse générale mais le rebond de la Chine est porteur d'espoir

Tous les indicateurs avancés à disposition pointent vers le bas. Les niveaux atteints sont largement inférieurs à la crise de 2008/2009. De plus, alors que l'économie avait mis plus d'un an pour atteindre ces points bas, il n'a fallu qu'un mois lors de la crise actuelle.

Les économistes se demandent si le recul de l'activité, dans les pays confinés, va être de -20%, -30%, -50% sur les mois de confinement. Tout cela est pour l'instant très difficile à analyser.

Seule leur d'espoir, la confiance des entreprises du secteur manufacturier en Chine est revenue proche des chiffres de début d'année après avoir plongé. Le scénario de reprise en V n'est pas impossible.

Si les données sont mauvaises, on ne pourra pas taxer les institutions d'être restées les bras croisés. Le montant du soutien est impressionnant. 100 milliards pour la France, 900 milliards pour le Japon et même 2000 milliards pour les US.

Préconisations

Général	
	<p>Le coronavirus vient mettre un coup d'arrêt à la reprise cyclique en cours. Les marchés ont largement dévissé mais ont fortement rebondi alors même que la situation se dégradait notamment aux US. Les niveaux de valorisations sont dans la moyenne.</p> <p>CONCLUSION : Attente. Trop tard pour se renforcer. Il faut maintenant attendre les résultats d'entreprises.</p>

Actions	
	<p>Pas de préférence géographique. La diversification est de mise.</p> <p>Diversification autour de :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Value/cycliques pour profiter d'une éventuelle reprise en V.

Obligations Souveraines	
	<ul style="list-style-type: none"> • Pays développés -> rester à l'écart. • Pays émergents : rendements attractifs mais le segment est plus fragile que celui des pays développés donc risqué en tant de crise.

--	--

--	--

Obligations Entreprises



- Les primes de crédit sont de nouveau attractives mais il y aura des défauts.
- Préférence pour l'investissement grade qui retrouve de la valeur. Ces obligations pourraient venir remplacer une partie du fonds Euro.

Matières Premières



- Tensions géopolitiques + Coronavirus + Taux de rendement réels négatifs = environnement favorable à l'or.

A surveiller

Coronavirus

La situation aux US inquiète. Par ailleurs, une possible deuxième vague n'est pas du tout prise en compte par les marchés.

Résultats des entreprises

Les résultats sont attendus avec appréhension. Quel est le niveau de la baisse ?

Inflation

L'injection de liquidités et la dé globalisation sont des facteurs inflationnistes à moyen terme.

Avertissement

Ce document est exclusivement réservé à la clientèle de Office Patrimonial Français . Il ne constitue en aucun cas un conseil d'achat ou de vente. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il n'existe pas d'actif garanti.