

CRISE DU CORONAVIRUS, LES MARCHÉS SOUS TENSION

La crise actuelle possède des caractéristiques très différentes de celles rencontrées depuis le début du 21^{ème} siècle, puisqu'elle est multidimensionnelle, à la fois sanitaire, économique, financière et internationale.

Elle n'est pas liée à la surévaluation des marchés comme la bulle technologique de 2000, n'est pas uniquement financière (*subprimes* de 2008), ni concentrée sur les dettes souveraines comme en 2011. Elle est en revanche beaucoup plus violente sur le plan des marchés avec une baisse supérieure à 30% en 3 semaines.

À ce stade, le passage d'épidémie en pandémie du Covid-19 prend le dessus sur le moral des investisseurs sachant que le pic de contamination est attendu dans plusieurs semaines voire davantage, en France comme dans de nombreux pays. Si le stress est très élevé, il n'est malheureusement peut-être pas encore proche de son paroxysme. Tant qu'un ralentissement de la progression n'est pas observé, la défiance sera grande et la volatilité exacerbée.

Aussi, les marchés ont-ils peu réagi à la mobilisation incontestable des banques centrales et des états qui mettent tout en œuvre, en assurant la liquidité et le crédit partout. De même, les bourses restent sourdes aux innombrables annonces de relance budgétaire d'envergure et d'aides fiscales dont la profusion est inconnue depuis la seconde guerre mondiale. À titre d'illustration, le programme de rachat d'obligations publiques et privées de 700 milliards d'euros annoncé hier par la Banque centrale européenne représente l'équivalent de 6% du PIB de la zone euro !

Le monde entier se mobilise pour limiter l'impact de cette pandémie qui sera de grande ampleur sur l'économie réelle, et parler de récession est aujourd'hui une évidence. Si la récession technique (2 trimestres consécutifs) est acquise dans beaucoup de pays, la croissance du PIB mondial sera également très affectée en 2020 et les résultats des entreprises baisseront d'au moins 20%. Le chômage va connaître une très forte progression et la consommation souffrira également.

Compte tenu de la violence et de l'irrationalité de certains mouvements, il nous apparaît prématuré de réemployer les liquidités constituées dans les fonds et les portefeuilles depuis plusieurs semaines. Néanmoins, même en appliquant un coût du capital plus élevé et une baisse des profits de 25%, les valorisations redeviennent plus attractives, et il est alors tentant de renforcer ou constituer des positions sur des titres à forte visibilité, faible endettement et croissance avérée.

Il est probablement trop tôt aujourd'hui compte tenu des nombreuses inconnues malheureusement encore présentes, et du pic de malades attendu. Nous serons très attentifs aux premiers signaux de stabilisation de la pandémie et avons d'ores et déjà constitué une liste de titres de qualité, candidats à intégrer les portefeuilles si les conditions sont réunies. Les valeurs liées à la Chine figurent en bonne place dans cette sélection, l'économie chinoise pouvant reprendre le chemin de la croissance avant les économies européennes et américaines (FIFO).

Cette crise majeure nous renforce dans notre processus d'investissement qui privilégie la qualité, la visibilité et la liquidité dans un objectif de moyen/long terme. Lorsque la prime de risque se réduira, nous anticipons que les investisseurs et les flux se concentreront sur cette catégorie de titres et de stratégies éprouvées.

Nous ne manquerons pas de partager avec vous notre vision des marchés et notre stratégie au cours des prochaines semaines.

Soyez assurés, Chers investisseurs, clients et partenaires de toute notre attention et de notre pleine mobilisation à vos côtés.

Avertissement - Ce communiqué a une valeur purement informative et ne constitue ni une offre contractuelle de services ou de produits, ni un conseil en investissement, ni une consultation. Les informations contenues dans ce document sont issues de sources considérées comme fiables et à jour au moment de sa parution notamment compte tenu de la réglementation en vigueur. Elles ne sauraient cependant entraîner la responsabilité de COGEFI.