



FLASH SPECIAL

Les développements de l'épidémie du coronavirus en Corée du Sud, au Japon, en Iran et surtout en Italie ont fait fortement réagir les marchés ce lundi. Les indices mondiaux sont dans le rouge avec par exemple -3.9% pour l'indice coréen Kospi et -3.8% en Europe au moment d'écrire ces lignes. Les valeurs refuges continuent sur la tendance de la fin de semaine passée, les taux américains à 10 ans atteignant les 1.39%, un niveau proche du plus bas historique, alors que le Bund affiche un taux de -0.50%. L'or continue sa progression et se traite aux alentours des \$1675/oz. En réaction au stress des investisseurs, les volatilités implicites augmentent fortement pour dépasser les 20%. Nos stratégies optionnelles sont désormais au-dessus de leur prix d'achat initial.

La contagion à l'Europe a amené notre Comité d'Investissement Global à se réunir exceptionnellement aujourd'hui afin d'évaluer le besoin d'ajuster notre stratégie. Les craintes de récession dues à une éventuelle mise à l'arrêt de l'activité sont la principale cause de cette forte baisse des marchés. En effet, des mesures de quarantaine de précaution, similaires à celles imposées en Chine, font craindre un impact économique fort alors que la croissance économique européenne est faible et donc vulnérable. Il est important de remarquer que cette correction intervient après une forte période de hausse des marchés et que les valorisations sont au-dessus de leur moyenne historique. Si les marchés peuvent disposer d'un potentiel de correction à court terme, nous sommes d'ores et déjà 5% en deçà du plus haut récent de l'indice Eurostoxx. On observera aussi que les marchés obligataires ont plus fortement réagi que les actions, montrant une divergence de vue qui ne pourrait demander qu'à être corrigée.

A plus long terme, il s'agira pour nous d'évaluer l'impact de cette situation sur la croissance économique et sur les entreprises, ce qui en l'état apparaît périlleux vu le manque de recul et le développement de l'épidémie. Indubitablement, l'environnement de taux et de liquidité ne peut que rester hyper-accommodant, ce qui apportera un certain soutien aux prix des actifs. Mais dans un choc d'offre, le soutien de la demande présente le risque d'être inopérant dans un premier temps. En d'autres termes, la question est de savoir si nous sommes face à un choc d'ordre structurel affectant la demande et l'offre, ou à un phénomène transitoire, lequel aboutirait à une reprise rapide en forme de V ne remettant pas en cause notre scénario d'investissement. Les publications économiques et des résultats des entreprises seront donc particulièrement suivies dans les semaines et mois à venir !

D'un autre côté et conformément à nos attentes, l'activité chinoise semble reprendre laissant penser que le pire est désormais derrière nous. Le soutien des banques centrales reste important et devrait se poursuivre au vu du manque de visibilité. L'afflux de liquidité fournit donc un plancher aux indices et pourrait susciter à court terme une attitude « buy the dip » de la part des investisseurs, bien que cela reste à confirmer. Dans ce contexte, les obligations souveraines, en particulier aux Etats-Unis disposent encore d'un potentiel de baisse des rendements avec une marge de manœuvre de la FED qui reste conséquente. A ce titre, nous avons remonté la semaine dernière le poids des obligations souveraines de la zone euro. S'agissant du billet vert, il nous semble que la pénurie d'actifs refuges, à commencer par le JPY qui s'avère moins sensible au regain d'aversion pour le risque, renforce l'attrait relatif du dollar.

Nos principales conclusions sont les suivantes :

- **Maintien de la pondération neutre aux actions, et réaménagement des couvertures optionnelles**
- **Maintien des allocations dans les valeurs refuges telles que les obligations gouvernementales, en particulier sur les emprunts d'états américains**
- **Il nous paraît opportun de passer notre pondération sur le dollar de =/- à =**

Le Comité d'Investissement continue de suivre la situation de près et n'exclut pas d'autres ajustements de notre positionnement dans les jours/semaines à venir

Michaël Nizard, Directeur Allocation d'actifs et Dettes Souveraines.

Achevé de rédiger le 24/02/2020.

AVERTISSEMENT : Document non contractuel. Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment de Edmond de Rothschild Asset Management (France) et de ses filiales sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie de Edmond de Rothschild Asset Management (France). Tout investissement comporte des risques spécifiques. Tout investisseur potentiel doit se rapprocher de son prestataire ou conseiller, afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque investissement indépendamment de Edmond de Rothschild Asset Management (France) et sur leur adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Principaux risques d'investissement : risque lié à l'investissement dans les pays émergents, risque de perte en capital, risque lié à la détention d'obligations convertibles, risque actions, risque de taux, risque de crédit, risque sectoriel. Avertissement spécifique pour la Belgique: cette communication est exclusivement destinée à des investisseurs institutionnels ou professionnels au sens de la loi belge du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement. Cette communication est en outre exclusivement destinée à des investisseurs autres que des consommateurs au sens de la loi belge du 14 juillet 1991 sur les pratiques du commerce et sur l'information et la protection du consommateur.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (France)
47, rue du Faubourg Saint-Honoré - 75401 Paris Cedex 08
Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 11 033 769 euros
Numéro d'agrément AMF GP 04000015 - 332 652 536 R.C.S. Paris
T. +33 (0)1 40 17 25 25 - F. +33 (0)1 40 17 24 42
www.edram.fr