

Les marchés face au Coronavirus

MARKET FLASH

25 FÉVRIER 2020



Les craintes d'aggravation de l'épidémie de coronavirus affectent les marchés d'actifs risqués avec des pertes sur la journée du 24 février de près de 4% sur les actions européennes, de 63 bps sur les obligations à haut rendement européennes et un prix du baril de pétrole en baisse de 5%.

Le repli sur les valeurs refuge est manifeste avec un taux à 10 ans américain au plus bas depuis 2016 à 1.36% et l'or en hausse de 2%.

Pourquoi une telle baisse des marchés actions ?

L'actualité du week-end fut pour le moins anxiogène, avec une brusque aggravation de la propagation du coronavirus. Des foyers d'infection sont désormais identifiés en Iran et plus encore en Italie. Le gouvernement italien a pris des mesures radicales : des dizaines de villes du nord du pays sont confinées et de nombreux lieux publics fermés. La perspective de voir de telles mesures s'étendre dans le monde et notamment en Europe pourrait avoir des impacts macro et micro économiques plus forts que prévus. Le scénario de rebond en V de l'économie mondiale pourrait ainsi être remis en cause.

Quel positionnement adopter ?

Disons tout d'abord que nous avons accueilli avec prudence la bienveillance des marchés devant les probables impacts économiques de l'épidémie, sous deux axes :

- La demande : la Chine est le premier marché mondial des semi-conducteurs ; elle représente 30% du marché du luxe ...
- L'offre : pour beaucoup d'industriels européens ou américains, les usines de fabrication sont en Chine...

Ainsi, depuis plusieurs semaines nous avons adopté un positionnement défensif dans nos portefeuilles de gestion diversifiée et de crédit. Ainsi l'exposition actions sur les fonds équilibrés avait baissé de 5% environ et les betas des portefeuilles obligataires ont été réduits. Nous maintenons cette vue défensive sans pour autant la renforcer.

Le repli d'hier permet, selon nous, au marché de retrouver un peu d'air après la période récente. Nous pensons qu'il ne faut pas céder pour le moment à la panique.

1. Premièrement, hors coronavirus, l'affermissement de l'économie mondiale se met en place avec des PMI qui reprennent le chemin de la hausse.
2. Deuxièmement, les sociétés se disaient en majorité en capacité d'absorber ce choc temporaire et laissaient espérer un rebond au deuxième trimestre effaçant quasiment les premiers mois de 2020.

3. Troisièmement, les banques centrales ont continué de porter un message accommodant et laissé entrevoir de nouvelles mesures de soutien, sans parler de la banque centrale de la Chine, la PBOC, déjà à la manœuvre.

4. Quatrièmement, les marchés avaient déjà pris en compte en partie les impacts sectoriels en sanctionnant les secteurs des voyages, des ressources de base ou de l'automobile et en favorisant les secteurs défensifs tels que l'immobilier, les telecoms ou les services publics avec des disparités de performances importantes (Services publics en hausse de 17.6% au 24 février depuis le début de l'année, secteur automobile en baisse de 7.6%).

Bref, les primes de risque atteignent aujourd'hui de nouveaux plus hauts. Certes les résultats vont certainement être revus à la baisse mais en termes relatifs les actions gardent tous leurs attraits.

En un mot, même si nous avons du mal à voir un retournement positif sur le très court terme, il nous semble encore trop tôt pour vendre des actifs qui recèlent, selon nous, encore de la valeur. Attention cependant aux marchés de crédit et notamment les obligations spéculatives à haut rendement. Il faudra surveiller les flux qui seront l'indicateur central de risque. La hausse de la volatilité et de la corrélation nous incitent également à la prudence. Un tel choc a souvent des réminiscences. Bien évidemment des mesures de confinement élargies et durables remettraient en cause ce scénario. En attendant gardons la tête froide.



Laurent Denize

Global co-CIO
ODDO BHF Asset Management

“ Nous pensons qu'il est trop tôt pour vendre des actifs qui recèlent selon nous de la valeur. ”

Disclaimer

ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des quatre sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France), ODDO BHF PRIVATE EQUITY (France), ODDO BHF AM GmbH (Allemagne) et ODDO BHF AM Lux (Luxembourg).

Les opinions émises dans ce document correspondent aux anticipations de marché de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS au moment de la publication de document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle de ODDO BHF AM SAS.

Avant d'investir dans une quelconque classe d'actifs, il est fortement recommandé à l'investisseur potentiel de s'enquérir de manière détaillée des risques auxquels ces classes d'actifs sont exposées notamment le risque de perte en capital.

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) sous le n°GP 99011.

Constituée sous la forme d'une Société par actions simplifiée au capital de 9 500 000 €.

Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 340 902 857.

12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 France - Tél. : +33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com