



## Communication numéro 2 : COVID-19

Paris, le 8 avril 2020

« Un rebond rapide et puissant grâce aux politiques budgétaires et monétaires ? »

La crise que nous traversons est inédite par ses causes, son intensité, et l'absence d'actifs refuges. Les marchés financiers ont fortement baissé dans leur globalité. Le CAC 40 affiche une baisse de 32% par rapport au 19 février et le Dax est revenu à son niveau de juillet 2007. La rapidité de la baisse a été spectaculaire avec 40% de baisse en 20 jours contre 200 jours en 2008. Les stratégies se sont fortement corrélées, notamment sur les marchés actions, obligataires et devises, ce qui n'avait pas été le cas durant les dernières crises.

La situation actuelle ne correspond pas à une récession classique, les chiffres macroéconomiques ne nous offrent donc que peu de lignes directrices. Cette crise n'est en rien comparable à celles de 2001, 2008 ou 2011. Nous analysons le contexte actuel selon un schéma de 3 cycles. Le premier est le cycle financier qui semble bien avancé. **Ainsi, les marchés financiers ont fortement réagi en empilant les risques de liquidités et de solvabilités.** Il devrait y avoir un désempilement de ces risques à moyen terme. Ainsi, le scénario central actuel, notamment plébiscité par Goldman Sachs table sur une baisse de 2,5% de la croissance mondiale en 2020, suivie cependant d'un fort rebond en 2021 voire 2022. Le deuxième cycle est celui de l'épidémie qui est paradoxalement moins avancé. Ces deux cycles devraient converger vers un point d'inflexion des marchés financiers correspondant au pic épidémiologique. Nous ne sommes évidemment pas épidémiologistes, toutefois, **le cycle semble en phase de stabilisation en Europe et le pic de nouveaux cas devrait être constaté aux États-Unis dans les prochaines semaines.** L'incertitude demeure cependant sur la durée du confinement, et les risques associés au déconfinement que nous appelons tous de nos vœux. Enfin, le troisième cycle est économique avec l'impact du confinement, qui est le moins avancé. **Cette crise sera celle de l'emploi, avec une hausse brutale et historique des demandes d'emplois, surtout aux États-Unis qui ne disposent pas de régime de chômage technique. Le système financier semble cependant tenir bon, et la réaction des pouvoirs publics a été beaucoup plus rapide et ambitieuse qu'en 2008.** Ces plans de soutien et de relance posent la question des déficits qu'ils engendrent et de leurs conséquences sur le long terme.

En résumé, **nous estimons que la période actuelle, bien que présentant un niveau d'incertitude élevé, offre un point d'entrée attractif pour un horizon moyen terme qu'il s'agisse d'investissement, de réinvestissement ou d'arbitrage.** Il est clairement difficile de déterminer le point bas, mais à un horizon de deux ans, nous estimons peu probable de regretter d'avoir investi aux niveaux actuels.

L'ensemble des équipes est à votre disposition pour investir ou repositionner vos portefeuilles en conséquence.

Le Cabinet Leduc & Associés