

Flash gestion Covid-19



Rédaction :

Malakoff Humanis Gestion d'Actifs

Rédigé le 9 novembre 2020

Covid-19 et élections américaines, sujets de préoccupation des investisseurs.

La forte propagation du coronavirus dans le monde et les mesures restrictives mises en place par les gouvernements ont fortement pesé sur les marchés actions. En Europe, la BCE laisse sa politique monétaire inchangée mais ouvre la porte à des mesures de soutien supplémentaires en décembre pour contrer les dégâts économiques. Les marchés surveillent de près l'arrivée d'un vaccin qui serait synonyme de retour à la normale à un horizon relativement court.

En cette fin d'année aussi bien le contexte sanitaire que l'issue des élections américaines sont des sujets de préoccupations majeures des investisseurs.

En effet, la résurgence du virus est un réel obstacle au redémarrage de l'économie mondiale. En Europe, la hausse du nombre de cas s'est généralisée dans tous les pays. Avec un niveau désormais élevé de malades hospitalisés (en France en particulier), les mesures de restriction se sont multipliées allant jusqu'au reconfinement.

Aux Etats-Unis, la hausse du nombre de cas est substantielle (3ème vague) mais pas démesurée dans les grands Etats. Le taux de reproduction du virus n'est pas très élevé dans l'ensemble (autour de 1,1) et il reste encore une certaine marge en termes d'hospitalisation. Dans les pays émergents, la dynamique épidémique est globalement satisfaisante en Asie (notamment Inde, Indonésie) et en Amérique latine (Brésil, Mexique). Elle est dégradée en revanche en Europe de l'Est sans que cela ne soit catastrophique, à l'exception de la Pologne.

D'une manière générale, la situation est différente du mois de février au niveau mondial : le taux de reproduction est plus réduit, le port du masque est répandu et la capacité de test élevée. En outre, l'immunité plus large freine l'épidémie et la mortalité est plus faible. Mais il ne faut pas se faire d'illusion, l'hiver est un facteur pénalisant (pour l'Hémisphère Nord) ...

La bonne nouvelle est qu'avec un taux de reproduction plus faible, on peut s'attendre à un impact notable sur la dynamique épidémique à horizon court. Nous tablons notamment sur une réduction du nombre de cas en France dès la mi-novembre et un plafonnement dans de nombreux pays d'ici les prochaines semaines.

Ensuite, l'arrivée du vaccin permettra un retour à la normale. A ce propos, les candidats-vaccins sont nombreux, le laboratoire Astra Zeneca va reprendre ses essais aux Etats-Unis, après une pause d'un mois. Pfizer focalise toutes les attentes depuis qu'il a avancé la semaine dernière la possibilité d'une publication de résultats préliminaires de phase 3 d'ici mi-novembre, pour une potentielle demande d'autorisation d'utilisation en urgence pour fin novembre. La société américaine Moderna, termine ses tests de phase 3 sur 30 000 patients, la plupart ont reçu la deuxième injection ce qui permet logiquement de penser que des résultats intermédiaires pourraient être divulgués courant novembre pour un dépôt du vaccin la semaine du 23 novembre prochain. La deuxième étape est la production des doses de vaccin, ce qui laisse penser que la vaccination à grande échelle ne devrait être possible qu'à partir du premier semestre 2021, laissant la charge de la gestion de l'épidémie aux gouvernements jusqu'à la fin de l'année 2020, via un renforcement des mesures de confinement.

La deuxième préoccupation des investisseurs sont les élections américaines. Aujourd'hui cette incertitude est moindre, Joe Biden a été élu président ce week-end mais avec un Sénat qui devrait rester Républicain. Ainsi, le scénario du pire est évité : pas de manifestations dans les rues avec une petite victoire pour les deux camps. Les principales réformes implémentées par Donald Trump lors de son mandat (baisse des impôts et taxes pour les ménages et les entreprises...) devraient être maintenues.

Où en sommes-nous aujourd'hui au niveau économique ?

Le Monde semble scindé en deux.

D'un côté, la Chine observe une solide reprise de son activité, et, pour le moment réussit à contenir l'épidémie à un très bas niveau. Le pays affiche déjà un niveau d'activité supérieur à celui d'avant crise. De l'autre, des pays ayant des difficultés à contenir l'épidémie qui doivent imposer des mesures plus ou moins strictes qui pèsent sur la conjoncture économique. Malgré tout, aux Etats-Unis, l'amélioration sur le marché du travail se poursuit à un rythme certes moins soutenu.

En Allemagne l'activité poursuit son rebond dans l'industrie mais reste encore en nette baisse par rapport à février 2020. La production industrielle a progressé de 1,6% en septembre 2020, après +0,5% en août.

En France selon les données INSEE, l'emploi salarié privé a rebondi de 1,8% au 3ème trimestre, soit 344 000 créations nettes d'emploi, après une chute de 3,3% au 1er semestre de l'année 2020 (650 000 destructions d'emplois). L'emploi intérimaire a fortement progressé au 3ème trimestre, +23,5% après +22,9% au 2e trimestre et un plongeon de 40,4% au premier trimestre au pic de la crise.

La multiplication des mesures de restriction sanitaire ces dernières semaines confirme que la dynamique économique s'essoufflera sensiblement au quatrième trimestre 2020. Les

économistes anticipent une baisse de l'activité économique en Europe de l'ordre de 5% pour les pays les plus affectés comme la France et d'environ 3% au niveau de la zone euro. Aux Etats-Unis, l'activité résiste bien pour l'instant alors que la croissance au dernier trimestre devrait rester bien orientée et se stabiliser dans les pays émergents.

Quid des marchés financiers et de nos investissements ?

La forte propagation du coronavirus dans le monde et les mesures restrictives mises en place par les gouvernements ont fortement pesé sur les marchés actions. Toute l'Europe doit affronter une seconde vague.

Les indices actions ont donc clôturé le mois d'octobre en forte baisse : indice Eurostoxx 50 (-6,9%), CAC 40 (-4,4%), alors que les publications des résultats trimestriels des entreprises sont pourtant ressorties globalement supérieures aux attentes des analystes financiers. **A propos des taux d'intérêts, la BCE a laissé sa politique monétaire inchangée mais a ouvert la porte à des mesures de soutien supplémentaires au mois de décembre afin de contrer les dégâts économiques de la seconde vague de la pandémie.** En conséquence sur le mois d'octobre, le taux des obligations allemandes à 10 ans a perdu 0,11%, finissant à -0,62% alors que le taux des obligations à 10 ans français a clôturé à -0,34%.

Les convictions de l'équipe de gestion

La montée en puissance des différents facteurs de risque ces derniers jours nous incite à garder notre prudence sur la classe « actions » à court terme. En effet, la situation s'est nettement dégradée et le renforcement des mesures de restriction pénalisera davantage le rebond de l'économie. Mais nous pensons que toute correction des marchés financiers sera à mettre à profit pour augmenter progressivement la partie investie en actions des fonds, dans une optique de dissipation des facteurs de risque et d'une anticipation d'un rebond de l'activité économique au cours des mois à venir.

L'un des catalyseurs d'un rebond rapide des marchés actions pourrait être l'arrivée d'un vaccin anti COVID-19. L'enregistrement d'un vaccin serait synonyme de retour à la normale à un horizon relativement court, dans un contexte de politique monétaire probablement toujours très expansionniste.

L'heure de vérité est proche, les résultats préliminaires des laboratoires pourraient être publiés dans les prochains jours. A moyen terme, nous restons convaincus que les différents facteurs de risque pourront se dissiper, offrant un potentiel haussier aux marchés financiers. Ajoutons à cela que début 2021, la zone euro devrait également bénéficier des effets du plan de relance européen de 750 Mds euros voté l'été dernier.

Achevé de rédiger le 9 novembre 2020 par les équipes de gestion de Malakoff Humanis Gestion d'Actifs